



“Investir sur le long terme constitue
une belle entreprise”

1	PRÉSENTATION DU GROUPE	1	6	INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL	233
1.1	Chiffres clés	2	6.1	Renseignements sur la Société	234
1.2	Historique	3	6.2	Principales dispositions statutaires	234
1.3	Activité et stratégie	3	6.3	Modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée générale	237
1.4	Le message du Président du Conseil de surveillance	4	6.4	Renseignements sur le capital	238
1.5	L'analyse du Président du Directoire	5	6.5	Principaux investissements et prises de participation ou de contrôle	242
1.6	Gouvernement d'entreprise	6	6.6	Autorisations financières	243
1.7	Organisation interne	8	6.7	Rachat d'actions	245
1.8	Modèle d'investissement et stratégie de développement	11	6.8	Transactions effectuées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux	248
1.9	Stratégie durable et responsable	13	6.9	Pactes d'actionnaires	249
1.10	Filiales et participations	15	6.10	Déclaration commune entre Wendel et Saint-Gobain	251
1.11	Carnet de l'actionnaire	33	6.11	Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	253
2	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	39	7	ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 4 JUIN 2012	255
2.1	Organes de direction et de surveillance	40	7.1	Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés	256
2.2	Développement durable	72	7.2	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription	259
2.3	Facteurs de risques	94	7.3	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise mis en place au sein du groupe	261
2.4	Rapport sur la gestion des risques et le contrôle interne	100	7.4	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés	262
2.5	Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance	108	7.5	Rapport des Commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés	263
3	COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE 2011	109	7.6	Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au plan d'épargne Groupe	264
3.1	Analyse des comptes consolidés	110	7.7	Observations du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale	266
3.2	Analyse des comptes individuels	120	7.8	Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale du 4 juin 2012	267
3.3	Actif net réévalué (ANR)	121	7.9	Ordre du jour et projets de résolutions	269
3.4	Organigramme simplifié des sociétés du Groupe	124	8	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	281
4	COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2011	127	8.1	Principaux contrats	282
4.1	Bilan – État de situation financière consolidée	128	8.2	Opérations avec les apparentés	282
4.2	Compte de résultat consolidé	130	8.3	Changements significatifs de la situation financière ou commerciale	283
4.3	État du résultat global	131	8.4	Responsable de l'information financière	283
4.4	Variations des capitaux propres	132	8.5	Attestation de la personne responsable du document de référence incluant le rapport financier annuel	284
4.5	Tableau des flux de trésorerie consolidés	133	8.6	Responsables du contrôle des comptes et honoraires	285
4.6	Principes généraux	136	8.7	Table de concordance du document de référence	286
4.7	Notes annexes	136	8.8	Table de concordance du rapport financier annuel	288
4.8	Notes sur le bilan	161			
4.9	Notes sur le compte de résultat	188			
4.10	Notes sur les variations de trésorerie	193			
4.11	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	207			
5	COMPTES INDIVIDUELS DE WENDEL	209			
5.1	Bilan au 31 décembre 2011	210			
5.2	Compte de Résultat	212			
5.3	Tableau des Flux de Trésorerie	213			
5.4	Annexe aux comptes individuels	214			
5.5	Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	231			



W E N D E L

Document de Référence 2011

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

Profil

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

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



Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 30 mars 2012, conformément à l'article 212-13 de son règlement général.

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

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

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



PRÉSENTATION DU GROUPE

1.1	CHIFFRES CLÉS	2	1.9	STRATÉGIE DURABLE ET RESPONSABLE	13
	2011 en chiffres	2	1.9.1	Développement durable dans les sociétés du Groupe	13
1.2	HISTORIQUE	3	1.9.2	Wendel, entreprise engagée	14
1.3	ACTIVITÉ ET STRATÉGIE	3	1.10	FILIALES ET PARTICIPATIONS	15
1.4	LE MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	4		Un portefeuille équilibré et diversifié	15
1.5	L'ANALYSE DU PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE	5	1.10.1	Bureau Veritas	17
1.6	GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	6	1.10.2	Saint-Gobain	19
1.6.1	Le Conseil de surveillance et ses comités	7	1.10.3	Legrand	21
1.6.2	Le Directoire	8	1.10.4	Materis	23
1.7	ORGANISATION INTERNE	8	1.10.5	Stahl	25
1.7.1	Le Comité d'investissement	8	1.10.6	Deutsch	26
1.7.2	Le Comité de gestion	8	1.10.7	Parcours	28
1.7.3	Le Comité opérationnel de coordination	9	1.10.8	exceet	29
1.7.4	Les implantations Internationales	9	1.10.9	Groupe Mecatherm	30
1.7.5	Les équipes	9	1.10.10	Van Gansewinkel Groep	32
1.8	MODÈLE D'INVESTISSEMENT ET STRATÉGIE DE DÉVELOPPEMENT	11	1.11	CARNET DE L'ACTIONNAIRE	33
1.8.1	Un partenaire actif des entreprises	11	1.11.1	Données boursières	33
1.8.2	Une charte pour notre métier d'actionnaire de long terme	12	1.11.2	Dividendes	34
1.8.3	Une volonté d'investissements diversifiés	12	1.11.3	Actionnariat	34
			1.11.4	Relations avec les actionnaires	35
			1.11.5	Marché de l'action	36
			1.11.6	Documents accessibles aux actionnaires et au public	37

1.1 Chiffres clés

Indicateurs financiers du Groupe.

2011 en chiffres

Au cours de l'année 2011, le groupe Wendel a continué de renforcer sa structure financière, en réduisant et en allongeant la maturité de sa dette. Wendel a repris le chemin de l'investissement avec trois acquisitions réalisées au travers d'Oranje-Nassau Développement, qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation.

Chiffres d'affaires consolidé

En millions d'euros	2011	2010	2009
	5 953	5 068	4 351

Hors activités cédées, conformément à IFRS 5.

Résultat net des activités*

En millions d'euros	2011	2010	2009
TOTAL	514	443	153
dont part du groupe	321	255	6

* Définition note 38, chapitre 4.

Résultat net

En millions d'euros	2011	2010	2009
TOTAL	648	1 144	- 809
dont part du groupe	525	1 002	- 918

Actif net réévalué

En euro par action	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
	74,3	97,4	52,9

Total de l'actif brut géré

En millions d'euros au 31.12	2011	2010	2009
	8 687	11 138	9 496

Évolution de la dette brute de Wendel*

En millions d'euros* au 31.12	2011	2010	2009
	4 734	6 315	7 267

* La dette brute, intérêts courus inclus, de Wendel est la somme de la dette obligataire de Wendel, de la dette bancaire de Wendel ainsi que de la dette finançant l'acquisition de Saint-Gobain qui est juridiquement sans recours.

Notation

Notation attribuée par Standard & Poor's :

Long terme : BB- avec perspective négative

Court terme : B

depuis le 10 octobre 2011.

1.2 Historique

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

Longtemps acteur central du développement de l'industrie de l'acier en France, le groupe Wendel s'est diversifié à la fin des années 1970. Il se consacre aujourd'hui à la réussite de leaders internationaux diversifiés (industrie électrique, électronique et aéronautique – certification – matériaux et chimie de spécialités pour la construction – énergie – revêtements de haute performance – services aux entreprises – équipements pour la boulangerie industrielle).

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

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

En 1974, la hausse brutale des prix du pétrole a ouvert une crise économique généralisée. La sidérurgie française s'est trouvée alors

confrontée à une grave dépression : le blocage des prix de l'acier et l'effort de modernisation conduisirent à l'asphyxie financière.

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

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

1.3 Activité et stratégie

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement en Europe par son importance, avec près de 10 Md€ en actifs gérés fin mars 2012. L'équipe d'investissement est composée d'environ vingt professionnels expérimentés. Les membres de l'équipe ont des profils variés et complémentaires : anciens consultants, chefs d'entreprises, banquiers d'affaires, gestionnaires publics, analystes financiers ou anciens responsables opérationnels d'entreprises industrielles ou de services, dans des secteurs divers, pouvant ainsi capitaliser sur l'ensemble des expériences et des réseaux de relations constitués pendant leur passé professionnel. Cette équipe dispose ainsi de compétences industrielles et d'une expertise financière reconnue. Sa vision industrielle et sa stratégie sont de favoriser l'émergence de sociétés leaders dans leur secteur, d'en amplifier le développement à moyen et à long terme, notamment en encourageant l'innovation et en améliorant la productivité de ses filiales. Les projets d'investissement

sont confiés à une équipe qui instruit le dossier et les perspectives de développement de l'entreprise ; elle écarte la proposition ou réalise des travaux approfondis puis présente le dossier en Comité d'investissement qui rassemble sept Directeurs associés autour des deux membres du Directoire. Wendel est un actionnaire et un partenaire actif qui appuie les équipes dirigeantes de ses participations, les responsabilise, et les accompagne dans la durée, afin d'atteindre des objectifs ambitieux de croissance et de création de valeur pour ses actionnaires. Wendel investit dans des sociétés leaders ou qui ont le potentiel de le devenir.

Wendel a également la particularité d'être une société d'investissement de long terme, disposant de capitaux permanents et d'accès aux marchés financiers, soutenue et contrôlée par Wendel-Participations un actionnaire familial stable ayant plus de 300 ans d'histoire industrielle dont plus de 30 ans d'expérience dans l'investissement.

1.4 Le message du Président du Conseil de surveillance

« Wendel : une vraie stratégie pour le long terme. »

Les crises révèlent la solidité des systèmes et la fiabilité des hommes. Mais aussi la pertinence des stratégies, notamment celles qui avec réactivité et souplesse anticipent l'avenir. Les secousses qui agitent le monde depuis 2007 n'ont pas eu raison du système économique international. Celui-ci a résisté en s'adaptant et en bénéficiant du concours des États : le politique a su coordonner l'action et les acteurs de la finance et de l'économie ont su actionner les leviers efficaces pour éviter le pire et créer les conditions du rebond. L'environnement reste fragile, car aux crises successives est venue s'ajouter en 2011 la violence de celle des dettes souveraines. Mais à voir comment l'économie de marché mondialisée a dans l'ensemble maintenu un horizon de croissance, il n'est pas interdit d'être optimiste et nous avons toutes les raisons de l'être pour Wendel.

Trois grandes forces sont en effet en mouvement aujourd'hui pour construire le monde qui vient. D'une part, le système capitaliste, qui se déleste progressivement par la régulation des excès de la finance est en train de sortir renforcé des épreuves qu'il a subies. Il s'est installé, vecteur de progrès dans la partie du monde en vif développement, la Chine, la Russie, l'Inde, le Brésil ou l'Afrique du Sud. Parallèlement, la mondialisation prend forme dans des institutions naissantes. Le G8 et le G20 en sont l'illustration, signe de la mise en place progressive d'une organisation qui est la seule réponse possible à la dimension des enjeux, économiques, technologiques, diplomatiques, climatiques ou sanitaires.

Ernest-Antoine Seillière – Président du Conseil de surveillance

Cette mondialisation en marche est aussi celle de la réponse au défi écologique, troisième force à l'œuvre : à n'en pas douter, la révolution verte est en train de se mettre en marche et elle sera la source de la croissance de demain.

Pour accompagner ces évolutions, notre Groupe ne manque pas d'atouts et les résultats démontrent que la stratégie déployée par le Directoire est la bonne. Le capitalisme familial que Wendel incarne avec succès continuera de se montrer efficace dans l'économie de demain où l'attention au long terme et à l'esprit d'entreprise va s'amplifier. L'enjeu de la mondialisation est aujourd'hui bien intégré à notre stratégie par nos développements dans les zones à forte croissance. Enfin, nous avons anticipé la dimension de la transformation écologique à travers nos participations présentes dans cette mutation, à l'image de Saint-Gobain, pionnier des nouveaux matériaux pour l'habitat, de Legrand qui propose des solutions domotiques de réduction de la consommation énergétique, ou encore de Bureau Veritas, qui accompagne partout la diffusion des nouvelles normes.

Toutes ces raisons fondent mon optimisme pour l'avenir du groupe Wendel, que je sais résolument engagé dans les évolutions du monde.

1.5 L'analyse du Président du Directoire

« Fort de l'impulsion donnée les années précédentes, Wendel a tenu son cap en 2011, tout en s'adaptant à une conjoncture mouvementée. Wendel dispose de tous les moyens pour intensifier sa recherche de nouveaux investissements dans le secteur non coté et pour œuvrer au service de ses actionnaires, auxquels est proposé cette année un dividende exceptionnel les associant directement à la belle réussite de Legrand. »

Frédéric LEMOINE – Président du Directoire

L'économie mondiale aura connu deux séquences très contrastées en 2011. Alors que la confiance des acteurs économiques s'était affermie pendant le premier semestre, la brutale rupture boursière de l'été, conjuguée à la crise des dettes souveraines et à des inquiétudes excessives sur l'avenir de l'euro, a fortement ralenti l'économie. Comme dans une réplique du séisme de 2008, le marché interbancaire et l'accès aux financements se sont rapidement tendus. Les entreprises en général, celles du groupe Wendel en particulier, ont pourtant bien fini l'année 2011, mais le sentiment dominait d'un risque de rupture économique en 2012. Après les accords sur la dette grecque et un début d'année rassurant, l'année 2012 apparaît moins sombre aujourd'hui. Elle n'en reste pas moins incertaine, compte tenu des élections françaises et américaines, des tensions internationales grandissantes au Proche et Moyen-Orient, du prix toujours élevé des matières premières, des fragilités bancaires et des évolutions boursières en dents de scie.

Dans ce contexte particulier, Wendel a tenu le cap fixé depuis trois ans, tout en s'adaptant au plus près de la conjoncture.

Pendant la première partie de l'année, nous avons à la fois poursuivi notre désendettement, grâce à la cession de titres Legrand et à celle des dernières protections (puts) que nous détenions sur nos actions Saint-Gobain, et renoué avec une politique active d'investissement. Trois nouvelles sociétés ont ainsi rejoint Oranje-Nassau Développement dans le cadre d'opérations prometteuses pour l'avenir et, comme annoncé, modestes en montants : Parours, dans la location de véhicules de longue durée ; Mecatherm, leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle et exceet, une société technologique allemande qui nous a permis de déboucler notre structure Helikos avec succès.

Dès le mois d'août, nous nous sommes adaptés. D'abord en travaillant activement avec toutes nos sociétés pour examiner avec elles les plans opérationnels ou financiers rendus nécessaires par la situation. Ensuite en engageant près de 1,3 Md€ de cessions d'actifs afin d'accélérer encore notre désendettement : nous avons ainsi ramené notre participation dans Legrand à 5,8 % du capital, portant nos plus-values dans l'année à plus de 600 M€ et permettant ainsi à la valeur de rejoindre le CAC 40 ; surtout, nous avons surpris positivement les marchés en engageant la cession de Deutsch au leader mondial du secteur de la connectique, TE Connectivity.

Il s'agit d'une opération industrielle et financière dont Bernard Gautier et moi-même sommes très fiers. Depuis le rachat de Deutsch en Californie, Wendel et les équipes de Deutsch ont véritablement transformé l'entreprise. Faite de cinq entités peu coordonnées, elle est devenue un groupe mondial qui a abordé de nouvelles géographies, comme

la Chine, ou de nouveaux secteurs, comme l'offshore. Malgré la crise historique traversée par le secteur de la connectique en 2009, le chiffre d'affaires a crû de 22 % depuis 2006 avec une profitabilité toujours remarquable. Les innovations constantes de l'entreprise et la force de ses relations commerciales ont conduit TE Connectivity à nous présenter un projet très ambitieux. Ambitieux pour la marque Deutsch qui sera déployée largement et pour les sites français qui deviendront les centres d'excellence du nouveau Groupe dans leurs domaines. Ambitieux aussi en termes financiers puisque nous n'avons accepté ce virage stratégique que lorsque fut proposée une valeur pour Deutsch de 2,1 Md\$, pour deux fois la valeur d'acquisition. Pour Wendel, le produit net de la cession, quand elle sera confirmée, devrait s'élever à environ 960 M€, soit 2,4 fois l'investissement total.

Avant cette opération, nous aurons donc remboursé près de 1,6 Md€ en 2011, notre dette, nette de notre trésorerie, s'établissant fin 2011 à 3,9 Md€. En tenant compte de la cession annoncée de Deutsch, elle se serait établie à moins de trois milliards. Ainsi, malgré cette année heurtée, nous avons véritablement tourné la page du surendettement. Nous n'avons plus à ce jour aucune échéance de dette avant 2014 et nous continuerons à gérer de près notre endettement résiduel ! La gestion réactive de la conjoncture nous permet donc de poursuivre notre cap de long terme dans d'excellentes conditions. En effet, les incertitudes du moment n'entament en rien nos convictions sur les tendances de long terme : développement rapide de l'Inde, de l'Afrique, de la Chine, de l'Asie du Sud-Est, de l'Amérique latine ; fort potentiel des métiers de la construction compte tenu de l'urbanisation rapide, de l'essor démographique, du développement des économies d'énergie ; croissance rapide du commerce international, rôle accru des réglementations sur les produits ou les infrastructures. Ce sont ces tendances qui ont soutenu Saint-Gobain, Legrand, Bureau Veritas ou Materis en 2011, toutes réalisant entre 5 % et 8 % de croissance organique et 31 acquisitions au total, dont près des deux tiers dans les zones à forte croissance. Ce sont ces tendances et quelques autres qui ont permis à toutes nos sociétés de contribuer en 2011 pour Wendel, en part du groupe, à un résultat net des activités en croissance de 25,9 % et à un résultat net de 525 M€.

Pour créer de la valeur pour nos actionnaires, notre stratégie d'investisseur de long terme continuera à miser sur ces tendances de fond. C'est pourquoi nous avons conclu en mai 2011 avec Saint-Gobain un accord à dix ans sur les principes de notre coopération et les objectifs stratégiques que nous partageons pour cette superbe entreprise. C'est pourquoi nous avons œuvré chez Bureau Veritas à l'adoption d'un plan stratégique 2015 ambitieux et au recrutement d'un Directeur général de

haut vol, Didier Michaud-Daniel, pour reprendre les rênes de l'entreprise avec le soutien de Frank Piedelièvre, qui en demeure le Président.

Loin des modèles financiers court termistes, nous pouvons désormais, avec des marges de manœuvre restaurées, passer à l'offensive pour accroître le nombre de nos participations, prioritairement dans le non coté, et viser des opérations d'un montant unitaire de 200 à 500 M€ en fonds propres tout en poursuivant l'essor d'Oranje-Nassau Développement. Diversifier nos investissements, repérer des tendances de long terme prometteuses et des entreprises de premier ordre, tisser avec leur management une relation durable, partager leur stratégie d'innovation, de croissance et d'acquisition en leur donnant conseils, moyens financiers et stabilité, tel est le cap pour un « actionnaire de préférence ». Nous le ferons sans précipitation, sélectivement, mais avec détermination quand des opportunités enthousiasmantes se présenteront.

Cette année encore, Wendel a validé l'efficacité et la flexibilité de son modèle de société d'investissement, appuyé sur des capitaux propres permanents détenus pour plus d'un tiers par une famille éprise d'aventures industrielles. Je salue son soutien sans faille, celui du Président de Wendel-Participations, François de Wendel, et celui de nos 42 000 actionnaires individuels. Dotés d'une trésorerie abondante et de participations magnifiques, nous avons donc toutes les cartes en main pour poursuivre prudemment notre marche en avant, dans le respect de notre histoire et de nos valeurs. Ces valeurs, nous les déclinons aussi

en tant qu'entreprise consciente de son environnement et des enjeux de la cité. Nous nous sommes ainsi fortement engagés en matière de développement durable. Vous trouverez dans ce rapport d'activité et dans notre document de référence de nombreuses informations passionnantes sur les avancées réalisées dans toutes nos sociétés, ainsi que sur les produits et services qu'elles proposent pour économiser l'énergie. Wendel conduit également une politique de mécénat ambitieuse au travers de son soutien au Centre Pompidou-Metz, engagement qui lui a valu en mars 2012 la distinction de Grand Mécène de la Culture. Dans la tradition historique de la famille Wendel, nous souhaitons aller plus loin et intervenir concrètement dans les domaines de la santé et de l'éducation, deux enjeux de long terme particulièrement cruciaux ; dans ce but, nous lancerons cette année « Croissance Sociale », structure destinée à sélectionner et à soutenir des projets à but non lucratif dans ces domaines. Il s'agira non seulement de les aider financièrement mais également de contribuer à leur réussite par nos différents savoir-faire.

Je souhaiterais conclure en saluant l'engagement et le professionnalisme des équipes de Wendel et de toutes nos entreprises. Mes remerciements vont aussi à notre Conseil de surveillance, emmené par son Président Ernest-Antoine Seillière dont l'expérience a été, cette année encore, un atout considérable pour notre Groupe.

Le 21 mars 2012

1.6 Gouvernement d'entreprise

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

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

1.6.1 Le Conseil de surveillance et ses comités

1.6.1.1 Le Conseil de surveillance

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

Au 31 décembre 2011, le Conseil de surveillance de la Société comptait onze membres, dont la durée du mandat est de quatre années.

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

Le renouvellement des mandats de François de Mitry et François de Wendel sera proposé à l'Assemblée générale des actionnaires du 4 juin 2012. Jean-Marc Janodet n'a pas souhaité le renouvellement de son mandat. Il ne sera pas proposé de le remplacer en 2012. Un nouveau membre serait proposé à l'Assemblée générale 2013.

À la fin 2011, le Conseil de surveillance compte deux femmes sur 11 membres.

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

Le Conseil de surveillance comprend :

Ernest-Antoine Seillière (2013)*, Président

François de Wendel (2012), Vice-Président

Gérard Buffière (2015), membre indépendant

Nicolas Celier (2014)

Didier Cherpitel (2015), membre indépendant

Dominique Hériard-Dubreuil (2014), membre indépendant

Jean-Marc Janodet (2012)

Édouard de l'Espée (2013)

François de Mitry (2012)

Guylaine Saucier (2014), membre indépendant

Humbert de Wendel (2015)

Secrétaire du Conseil de surveillance :

Caroline Bertin Delacour

En 2011, le Conseil de surveillance s'est réuni 9 fois.

1.6.1.2 Les Comités du Conseil

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

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

Le Comité d'audit

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

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

Le Comité d'audit est composé de cinq membres :

Guylaine Saucier, Présidente

Nicolas Celier

Édouard de l'Espée

Gérard Buffière

Humbert de Wendel

Secrétaire du Comité d'audit :

Patrick Bendahan

En 2011, le Comité d'audit s'est réuni 5 fois.

Le Comité de gouvernance

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

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

Didier Cherpitel, Président

Dominique Hériard-Dubreuil

Jean-Marc Janodet

François de Mitry

François de Wendel

Secrétaire du Comité de gouvernance :

Caroline Bertin Delacour

En 2011, le Comité de gouvernance s'est réuni 7 fois.

* Entre parenthèses : date de fin de mandat.

1.6.2 Le Directoire

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

Le Directoire est composé de deux membres :

Frédéric Lemoine

Président depuis le 7 avril 2009

Bernard Gautier

membre depuis le 31 mai 2005, renouvelé le 7 avril 2009.

Secrétaire du Directoire : Bruno Fritsch

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

En 2011, le Directoire s'est réuni 30 fois.

1.7 Organisation interne

Emmenée par le Directoire, l'équipe de direction de Wendel est composée d'hommes et de femmes aux parcours professionnels divers et complémentaires. La collégialité du fonctionnement de l'équipe est assurée par la réunion hebdomadaire d'un Comité opérationnel de

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

1.7.1 Le Comité d'investissement ■

Composé du Directoire et de sept Directeurs associés, il se réunit toutes les semaines afin de travailler à la sélection et à la préparation des investissements du Groupe. Il examine les projets de cession d'actifs et revoit régulièrement la situation des principaux investissements du Groupe.

1.7.2 Le Comité de gestion ■

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

1.7.3 Le Comité opérationnel de coordination

Il se réunit toutes les semaines et réunit le Directoire et les principaux directeurs de toutes les directions de Wendel. Ce comité a vocation à être une enceinte d'information transversale et de partage, assurant ainsi la circulation de l'information au sein de toute l'entreprise.

1.7.4 Les implantations Internationales □

Wendel dispose de bureaux internationaux en Europe et en Asie :

- Amsterdam, Pays-Bas, depuis 1908 ;
- Luxembourg, depuis 1931 ;
- Francfort, Allemagne, depuis 2007 ;
- Tokyo, Japon, depuis 2007.

1.7.5 Les équipes

Principaux responsables des équipes de Wendel

Frédéric Lemoine ■ ■

Président du Directoire

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

Bernard Gautier ■ ■

Membre du Directoire

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

Christine Anglade Pirzadeh ■

Directeur de la communication et du développement durable

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

Stéphane Bacquaert ■

Directeur associé, Secrétaire du Comité d'investissement

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

Patrick Bendahan

Directeur, Secrétaire du Comité d'audit

Patrick a débuté sa carrière en 2002 à la Compagnie Financière Edmond de Rothschild avant de devenir Vice-Président en 2003 chez ING au sein de l'équipe Acquisition Finance, où il a contribué à structurer six LBO dans les domaines de la construction, de l'industrie, des transports et de la presse spécialisée. Il a également exercé des missions de conseil pour plusieurs sociétés. Il est diplômé de HEC.

Caroline Bertin Delacour ■

Directeur juridique et Déontologue, Secrétaire du comité de gouvernance et du Conseil de surveillance

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

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

Olivier Chambriard ■

Directeur associé

Chez Wendel depuis 9 ans, Olivier Chambriard a auparavant travaillé en *corporate finance* à Londres au sein de CSFB et de Deutsche Morgan Grenfell dans les secteurs des technologies avancées après avoir exercé des fonctions de direction dans deux PME. Il est diplômé de l'Essec, d'un Dess Droit des Affaires et Fiscalité et d'un MBA de la Harvard Business School.

David Darmon ■

Directeur associé

Arrivé chez Wendel en 2005, David Darmon était précédemment Directeur de participations chez Apax Partners, où il s'est spécialisé pendant six ans dans les opérations de LBO, particulièrement dans les secteurs des TMT et de la distribution. Il a débuté sa carrière chez Goldman Sachs à Londres en fusions et acquisitions. Il est diplômé de l'Essec et titulaire d'un MBA de l'Insead.

Jean-Yves Hemery ■

Directeur fiscal

Jean-Yves Hemery a rejoint le groupe Wendel en 1993 en tant que Secrétaire général adjoint de Marine-Wendel, après avoir travaillé 7 ans dans l'Administration fiscale puis 3 ans chez Pechiney. Il est diplômé de l'École nationale des impôts et titulaire d'une licence de Sciences Économiques. Il est membre de Conseils d'administration de filiales du Groupe et participe aux opérations de structuration financière.

Makoto Kawada □

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

Depuis 4 ans chez Wendel, Makoto a acquis, au Japon, une expérience de fusions acquisitions internationales et de financement de projet chez Fuji Bank (devenue Mizuho) où il a débuté sa carrière en 1984. Après un passage par IFC, il a rejoint Basic Capital Management en 2003, puis en est devenu le CEO de 2005 à 2008. Il est titulaire d'un MBA de Wharton et d'un *degree in Economics* de l'Université de Waseda.

Roland Lienau ■ □

Directeur associé, en charge du développement en Allemagne

Depuis 4 ans chez Wendel, Roland Lienau a accumulé une expérience de plus de 20 ans sur les marchés de capitaux, primaires et secondaires en Allemagne. Il était précédemment responsable des marchés de capitaux à Francfort chez Deutsche Bank après avoir été successivement chez Enskilda Securities, Enskilda Effekten puis Paribas où il était responsable des marchés actions et obligations. Il est diplômé de l'ESCP Europe.

Laurent Marie

Directeur de la communication financière

Laurent Marie a débuté sa carrière d'analyste financier en 1999 auprès de La Financière de l'Échiquier, société de gestion de portefeuille, puis l'a poursuivie au sein de plusieurs établissements financiers européens (Crédit Lyonnais Securities Europe à Paris, Enskilda Securities Paris, de 2001 à 2003, Oddo Securities Paris de 2003 à 2006). Spécialisé dans le suivi des holdings françaises et internationales, Laurent Marie couvrait depuis 2006 ce secteur et celui des médias chez Cheuvreux, courtier européen du groupe Crédit Agricole. Il a reçu le 1^{er} prix de l'*European Financial Analysis Award* décernée par l'Agefi en 2004 et 2005, en tant qu'analyste spécialiste du secteur Média. Il est diplômé du CESEC (groupe ESC Normandie) et titulaire d'un BA Honors de la Leeds Metropolitan University.

Jérôme Michiels ■

Directeur associé

Jérôme Michiels est arrivé chez Wendel fin 2006 en tant que Directeur d'investissement. Il a été nommé Directeur associé le 1^{er} janvier 2012 et intègre le Comité d'investissement. Il était auparavant Chargé d'affaires au sein du fonds d'investissement BC Partners de 2002 à 2006, après avoir été consultant au sein du Boston Consulting Group de 1999 à 2002, assurant des missions de conseil en stratégie en Europe, en particulier dans les domaines de la distribution, du transport, des télécoms et des services financiers. Il est diplômé de HEC.

Shigeaki Oyama

Chairman de Wendel Japan, Conseiller spécial pour le Japon

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

Jean-Michel Ropert ■

Directeur financier

Jean-Michel Ropert a passé plus de 20 années chez Wendel. Il est titulaire d'un diplôme d'Études Comptables et Financières. Après avoir assuré les fonctions comptables et la responsabilité de la production des comptes consolidés, Jean-Michel Ropert est devenu Directeur financier en 2002 lors de la fusion entre Marine-Wendel et CGIP. Il est aujourd'hui membre de nombreux Comités d'audits et conseils dans les filiales et participations du groupe Wendel.

Patrick Tanguy ■ ■

Directeur associé, en charge des ressources opérationnelles

Avant de rejoindre Wendel en 2007, Patrick Tanguy a exercé comme dirigeant de groupes industriels, successivement : Directeur des ventes et Marketing de Steelcase-Strafor puis Directeur général d'une filiale de ce groupe, Airborne ; Directeur général puis Président de DAFSA ; Président de Technal, de Monné-Decroix puis de Prezioso Technilor. Il a commencé sa carrière en 1984 chez Bain & Co où il a été nommé Partner en 1990. Il est diplômé de HEC.

Dirk-Jan van Ommeren ■ □

Directeur associé, CEO Oranje-Nassau

Après une carrière d'une trentaine d'années dans le monde financier hollandais (AMRO Bank, Westland/Utrecht Hypotheekbank, Amsterdamse Investeringsbank), Dirk-Jan van Ommeren est administrateur de plusieurs entreprises et associations néerlandaises. Il est Président de Stahl. Il est membre des Conseils des sociétés d'Oranje-Nassau Développement.

1.8 Modèle d'investissement et stratégie de développement

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

1.8.1 Un partenaire actif des entreprises

La stratégie d'investissement et de développement du Groupe passe par un dialogue étroit noué avec les équipes de management des sociétés dont Wendel est actionnaire. Ce partenariat est au cœur du processus de création de valeur. Wendel est en soutien actif et constant, partage la prise de risques et met à contribution son expérience ainsi que ses compétences financières et techniques.

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

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

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

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

1.8.3 Une volonté d'investissements diversifiés

Entre 2009 et 2011, Wendel a rétabli ses grands équilibres financiers en réduisant notamment son endettement de plus de 40 %, tout en accompagnant les entreprises du Groupe dans une crise financière dont les effets sont encore présents.

À moyen terme, Wendel va accélérer le développement du Groupe par :

- le renforcement continu de la structure financière qui doit permettre à Wendel un accès durable à des financements de long terme dans de bonnes conditions ;
- la création de valeur par le développement dans la durée de nos actifs existants ;
- la détention d'un portefeuille diversifié d'une dizaine de sociétés, principalement non cotées, en réalisant des acquisitions de taille plus importante, entre 200 et 500 M€ en fonds propres, ainsi que par la poursuite de la stratégie diversifiante et innovante d'Oranje-Nassau Développement.
- avec de solides fondamentaux ;
- 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 exposées aux grandes tendances économiques de long terme.

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

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

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

1.8.3.1 Profil des investissements

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

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

- dans des pays bien connus de Wendel, notamment basées en France, en Allemagne et au Benelux ;
- 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 ;

1.8.3.2 Oranje-Nassau Développement

Wendel a créé début 2011 une structure destinée à saisir les opportunités de croissance, de diversification ou d'innovation.

Cette structure a vocation à investir des montants unitaires de plus petite taille que Wendel ne le fait directement. Oranje-Nassau Développement a d'ailleurs été très actif dès l'année de sa création avec les acquisitions, pour un total de fonds propres investis de 270 M€, de Parcours, spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules aux professionnels, d'exceet, *leader* européen des systèmes électroniques intelligents embarqués, et du groupe Mecatherm, *leader* mondial des équipements pour la boulangerie industrielle.

1.8.3.3 Acquisitions réalisées par les filiales et participations

La croissance par acquisition fait partie intégrante du modèle de développement des sociétés du Groupe. Celles-ci ont réalisé 31 acquisitions en 2011 et comprennent toutes dans leur plan de développement une part non négligeable de leur croissance dans des acquisitions, généralement de petite et moyenne taille, qui restent les plus créatrices de valeur. Les équipes de Wendel accompagnent les sociétés du Groupe dans la recherche d'acquisitions relatives, dans le déploiement de leur stratégie de croissance externe, ainsi que dans la mise en place des financements nécessaires.

1.8.3.4 Un modèle entrepreneurial

Afin d'associer ses principaux managers à la création de valeur du Groupe, Wendel a mis en place des systèmes de co-investissements leur permettant d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le Groupe investit. Ils sont ainsi soumis aux risques et associés aux bénéfices de ces investissements sur leur patrimoine propre. Ces mécanismes sont décrits au chapitre 4, note 4, de ce document de référence.

1.9 Stratégie durable et responsable

La démarche de Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) de Wendel concerne son propre fonctionnement et son engagement citoyen ; elle trouve également une traduction auprès de ses filiales et participations. Les informations relatives au développement durable sont développées au chapitre 2.2 de ce document de référence.

1.9.1 Développement durable dans les sociétés du Groupe

Wendel considère le développement durable comme une démarche enracinée dans son métier d'investisseur de long terme. Lors de son processus d'analyse d'opportunités d'investissement, Wendel réalise des diligences sur les enjeux environnementaux et sociaux dans le cadre de l'analyse globale des risques relatifs à l'activité de la société étudiée.

Les filiales et participations de Wendel tiennent ainsi compte du développement durable dans leur modèle économique. Saint-Gobain, Legrand et Bureau Veritas, en tant que sociétés cotées, publient des informations exhaustives sur leur démarche RSE dans leur rapport annuel, voire dans leur rapport de développement durable. Pour les

sociétés Bureau Veritas, Deutsch, Materis, Stahl, Mecatherm et Parcours, dont Wendel est actionnaire majoritaire, les éléments marquants de leur politique de développement durable sont présentés dans le document de référence de Wendel, aux pages 78 à 94.

En 2009, Wendel a signé la Charte de l'Association française des investisseurs en capital. Cet engagement public porte sur un ensemble de responsabilités en faveur du développement durable qui guide Wendel dans son activité.

1.9.2 Wendel, entreprise engagée

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

L'impact environnemental de Wendel maîtrisé

Un pilotage de la gestion environnementale est mis en place, même si la propre activité de Wendel a peu d'incidence sur l'environnement. Le Groupe favorise également une prise de conscience progressive des enjeux environnementaux dans la vie au travail auprès de l'ensemble de ses collaborateurs. Par exemple, courant 2011, une politique de tri sélectif des déchets a été instaurée.

Avec l'Insead, depuis 1996

L'Insead a créé en 1996 une chaire d'enseignement consacrée aux entreprises familiales ; Wendel s'y est associé dès l'origine. Depuis 2005, l'Insead a mis en place le Centre international Wendel pour

l'entreprise familiale qui propose des événements et des programmes d'enseignement destinés aux entreprises familiales à travers le monde.

www.insead.edu/facultyresearch/centres/wicfe/index.cfm

Mécène fondateur du Centre Pompidou-Metz

Wendel écrit une nouvelle page de la longue histoire qui l'unit à la Lorraine, berceau du Groupe, fondé en 1704 à Hayange. Engagé pour cinq années renouvelables aux côtés du Centre Pompidou-Metz depuis son ouverture en 2010, Wendel a souhaité soutenir une institution emblématique qui porte le rayonnement culturel et qui favorise l'accès à la culture au plus grand nombre. Le Centre Pompidou-Metz est un vrai succès populaire avec plus de 1,2 million de visiteurs depuis son ouverture. Il est le lieu d'exposition le plus visité en France, en dehors de l'Île-de-France.

En raison de son engagement depuis de longues années en faveur de la Culture, Wendel a reçu le titre de Grand Mécène de la Culture le 23 mars 2012.

www.centrepompidou-metz.fr

1.10 Filiales et participations

Un portefeuille équilibré et diversifié

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

Bureau Veritas

Taux de détention par Wendel	50,9 %
Activité	Services d'évaluation de conformité et de certification
Capital investi**	446 M€
Date d'entrée au capital	Janvier 1995

Saint-Gobain

Taux de détention par Wendel	17,1 %
Activité	Production, transformation et distribution de matériaux
Capital investi**	4,4 Md€
Date d'entrée au capital	Septembre 2007

Legrand

Taux de détention par Wendel	5,8 %
Activité	Produits et services électroniques basse tension
Capital investi**	115 M€
Date d'entrée au capital	Décembre 2002

Materis

Taux de détention par Wendel	75,5 %
Activité	Chimie de spécialité pour la construction
Capital investi**	341 M€
Date d'entrée au capital	Février 2006

Stahl

Taux de détention par Wendel	91,5 %
Activité	Produits de finition pour le cuir et revêtements haute performance
Capital investi**	137 M€
Date d'entrée au capital	Juin 2006

Deutsch

Taux de détention par Wendel	89,2 %
Activité	Solutions connectique de haute performance
Capital investi**	470 M\$
Date d'entrée au capital	Avril 2006

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

** Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2011.

Oranje-Nassau

depuis 1908

Oranje-Nassau Développement

Wendel a créé début 2011 cette structure destinée à saisir les opportunités de croissance, de diversification ou d'innovation.

Parcours

Taux de détention par Wendel	95,9 %
Activité	LLD de véhicules aux professionnels
Capital investi**	107 M€
Date d'entrée au capital	Avril 2011

exceet

Taux de détention par Wendel	28,4 %
Activité	Conception de systèmes embarqués
Capital investi**	50 M€
Date d'entrée au capital	Juillet 2011

Groupe Mecatherm

Taux de détention par Wendel	98,1 %
Activité	Équipements pour la boulangerie industrielle
Capital investi**	112 M€
Date d'entrée au capital	Octobre 2011

Van Gansewinkel Groep

Taux de détention par Wendel	8,1 %
Activité	Collecte et valorisation des déchets
Capital investi**	39 M€
Date d'entrée au capital	Janvier 2006

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

** Montant des fonds propres investis par Wendel au 31.12.2011.

1.10.1 Bureau Veritas

Bureau Veritas poursuit sa stratégie de *leadership* mondial

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

de la santé, de l'environnement et de la responsabilité sociale (QHSE). L'acquisition en 2010 d'Inspectorate positionne le Groupe dans le top 3 mondial de l'inspection des matières premières.

Bureau Veritas en quelques chiffres

Présent dans 140 pays	940 bureaux et 340 laboratoires	52 000 collaborateurs	400 000 clients
3 359 Md€ de chiffre d'affaires en 2011	348 M€ de résultat net ajusté part du groupe	Détention du capital par Wendel : 50,9 %	Montant investi par Wendel : 446 M€ depuis 1995

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

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

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Dans un environnement économique chahuté par les crises financières souveraines, Bureau Veritas continue de démontrer sa qualité opérationnelle et sa capacité à poursuivre son développement.

Sur l'ensemble de l'année, Bureau Veritas a réalisé une bonne performance dans un environnement contrasté selon les régions, particulièrement difficile en Espagne et très dynamique dans les pays à forte croissance. À la fin 2011, l'ensemble des objectifs 2007-2011, présentés au moment de l'introduction en Bourse, ont été atteints. L'intégration d'Inspectorate au sein du groupe Bureau Veritas est pratiquement achevée et constitue d'ores et déjà un grand succès. Depuis le 1^{er} janvier 2011, l'ensemble des activités de tests et d'inspection de matières premières a été fusionné au sein d'une nouvelle division Matières premières. Cette nouvelle division sera l'un des piliers de la croissance future du Groupe. En 2011, le Groupe a poursuivi sa politique de croissance externe, en acquérant une douzaine de sociétés dans des pays à forte croissance et dans des activités à fort potentiel, représentant un chiffre d'affaires annuel cumulé de l'ordre de 50 M€.

Sur l'ensemble de l'année, le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 3 359 M€. La hausse de 14,6 % par rapport à 2010 s'analyse de la façon suivante :

- une croissance organique de 6,2 %, calculée sur le périmètre pro-forma (intégrant la contribution organique d'Inspectorate en 2011) ;
- une variation de périmètre de 9,5 % liée principalement à l'acquisition d'Inspectorate ;
- un impact négatif des variations de taux de change de - 1,1 %, lié à l'évolution défavorable du dollar américain et du dollar de Hong Kong face à l'euro.

Bureau Veritas a enregistré les plus forts taux de développement dans les segments Industrie, Matières premières, Certification et Commerce international. En 2011, l'activité réalisée dans les zones à forte croissance (Amérique latine, Asie-Pacifique hors Japon, Europe de l'Est, Moyen-Orient et Afrique) s'est encore renforcée pour atteindre 50 % du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 11,0 % à 544 M€ en 2011, à comparer à 490 M€ en 2010.

La marge opérationnelle ajustée, exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires s'élève à 16,2 %, à comparer à 16,7 % en 2010. La baisse de 50 points de base résulte principalement, comme prévu, de la dilution liée à la consolidation en année pleine d'Inspectorate.

Après prise en compte des autres charges opérationnelles, le résultat opérationnel s'élève à 480,3 M€, en hausse de 5,3 % par rapport à l'exercice 2010. Les autres charges opérationnelles sont en augmentation à 64,0 M€, à comparer à 34,2 M€ en 2010. Elles comprennent principalement 36,4 M€ d'amortissement des intangibles et 25,5 M€ de charges exceptionnelles liées à l'Espagne (provisions et coûts de restructuration et dépréciation du *goodwill*).

Le résultat net part du groupe ajusté des autres charges opérationnelles nettes d'impôt s'élève à 348,1 M€, en hausse de 10,4 % par rapport à 2010. Le résultat net part du groupe de l'exercice ressort à 297,6 M€, en hausse de 2,5 %.

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette ajustée (dette financière nette après instruments de couverture) s'élève à 983,9 M€, soit 1,60x l'Ebitda ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise, à comparer à 1,94x au 30 juin 2011, et s'est réduite de 67,9 M€ par rapport au 31 décembre 2010 (1 051,8 M€).

Le Conseil d'administration de Bureau Veritas a décidé de proposer à l'Assemblée générale du 31 mai 2012 le versement d'un dividende en numéraire de 1,27 € par action, en hausse de 10,4 %.

Quelles sont les perspectives de développement ?

En 2012, sauf nouvelle dégradation de l'économie par rapport aux prévisions actuelles, le Groupe devrait enregistrer une forte progression de son chiffre d'affaires – sur le périmètre organique et par croissance externe – et de son résultat opérationnel ajusté, en ligne avec les objectifs du plan stratégique BV2015. La gouvernance du Groupe s'est par ailleurs renforcée début 2012, avec l'arrivée d'un dirigeant de haut vol, Didier Michaud-Daniel, en tant que Directeur général.

Plan stratégique 2015

Bureau Veritas ambitionne à fin 2015 de devenir un groupe de services international d'environ 5 Md€ de chiffre d'affaires et 80 000 collaborateurs dans le monde. Pour atteindre cet objectif, Bureau Veritas table sur :

- Une croissance du chiffre d'affaires de : + 9 % à + 12 % en moyenne par an dont :
 - 2/3 de croissance organique : + 6 % à + 8 % en moyenne par an ;
 - 1/3 de croissance externe : + 3 % à + 4 % en moyenne par an ;
- une amélioration de la marge opérationnelle ajustée : + 100 à + 150 points de base ;
- la croissance du BNPA ajusté : + 10 % à + 15 % en moyenne par an ;
- la réduction significative du ratio d'endettement (inférieur à 1x l'Ebitda).

En millions d'euros	2011	2010	Δ
Chiffre d'affaires	3 358,6	2 929,7	+ 14,6 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	544,3	490,5	+ 11,0 %
% du chiffre d'affaires	16,2 %	16,7 %	
Résultat net ajusté part du groupe	348,1	315,2	+ 10,4 %
Dette financière nette ajustée ⁽²⁾	983,9	1 051,8	- 67,9 M€

(1) Avant amortissement et dépréciation des intangibles, restructurations (Espagne en 2011), honoraires liés aux acquisitions et cessions et arrêts d'activité.

(2) Dette financière nette après instruments de couverture de devises telles que définie dans le calcul des covenants bancaires.

Dirigeants

Frank Piedelièvre, Président du Conseil d'administration

Didier Michaud-Daniel, Directeur général depuis le 1^{er} mars 2012

Les équipes Wendel

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

Comité stratégique : Frédéric Lemoine (Président)

Comité des rémunérations et nominations : Frédéric Lemoine

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

Pour en savoir + : bureauveritas.fr

1.10.2 Saint-Gobain

Saint-Gobain construit notre futur

Leader européen ou mondial dans chacune de ses activités, Saint-Gobain conçoit, produit et distribue des matériaux de construction avec l'ambition d'apporter des solutions innovantes aux défis essentiels

de notre temps, que sont la croissance, les économies d'énergie et la protection de l'environnement.

Saint-Gobain en quelques chiffres

Présent dans 64 pays	Près de 195 000 collaborateurs	N° 1 mondial des matériaux haute performance et de l'isolation	N° 2 mondial du vitrage et du conditionnement
42,12 Md€ de chiffre d'affaires en 2011	1,74 Md€ de résultat net courant	Détention du capital par Wendel : 17,1 %	Montant investi par Wendel : 4,4 Md€ depuis 2007

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

En proposant des solutions adaptées aux différents niveaux de développement des marchés de la construction, Saint-Gobain fonde sa croissance sur les secteurs à valeur ajoutée des pays développés et sur le dynamisme des pays à forte croissance. Saint-Gobain met en œuvre une stratégie centrée sur les marchés de l'habitat pour devenir la référence de l'habitat durable et un modèle en matière de protection de l'environnement. Saint-Gobain développe ainsi des solutions pour les clients professionnels, afin de construire et rénover des bâtiments énergétiquement efficaces, confortables, sains et esthétiques, tout en préservant les ressources naturelles.

Pour relever ces défis, Saint-Gobain dispose d'un positionnement unique pour répondre aux besoins de marchés porteurs :

- des positions de leader mondial ou européen dans toutes ses activités, avec des réponses adaptées aux besoins des marchés locaux ;
- des solutions, associant produits et services ;
- un potentiel d'innovation exceptionnel, grâce à une expertise industrielle et des compétences accumulées dans le domaine des matériaux ;
- un portefeuille unique de produits et de solutions dans le domaine de l'efficacité énergétique.

Le Groupe a construit ses positions de leader sur trois pôles : les produits pour la construction, les matériaux innovants et la distribution spécialisée. Il bénéficie de leviers de croissance très porteurs dans l'environnement actuel : le haut degré d'innovation des produits, les exigences toujours croissantes d'efficacité énergétique dans les pays développés, et l'exposition à l'Asie et aux pays à forte croissance.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Dans un environnement économique encore fragile, le Groupe a confirmé, en 2011, sa capacité de croissance, avec une progression de 5,0 % de son chiffre d'affaires à structure et taux de change comparables, soit un total de 42,12 Md€.

La croissance, à laquelle ont contribué toutes les grandes zones géographiques et tous les pôles du Groupe, a été tirée par le dynamisme des pays émergents et de l'Asie, ainsi que par la nouvelle progression des marchés liés à la production industrielle tant en Amérique du Nord qu'en Europe occidentale. En revanche, les marchés liés à l'investissement industriel ont ralenti au second semestre, notamment en Europe occidentale et en Asie et pays émergents.

Cette croissance reflète également le redressement progressif de la construction résidentielle et de la rénovation dans la plupart des grands pays européens où le Groupe est implanté : France, Allemagne et Scandinavie. En particulier, la bonne dynamique du Groupe sur les marchés de la construction en Europe occidentale reste portée par les solutions à forte valeur ajoutée et notamment les métiers liés à l'efficacité énergétique dans l'Habitat, qui ont continué à réaliser une croissance soutenue sur l'ensemble de l'année, à la faveur des nouvelles réglementations en vigueur (notamment la Réglementation Thermique 2012 – RT 2012 – en France). Quant au marché de la construction en Amérique du Nord, malgré un rebond temporaire du segment de la rénovation résultant de l'impact positif des intempéries de début d'année, il est resté stable, à un niveau historiquement bas. Pour leur part, les métiers liés à la consommation des ménages (pôle conditionnement, Verallia) ont connu une croissance modérée, essentiellement tirée par les prix de vente.

Au total, la croissance interne du Groupe ressort à + 5,0 % (dont + 2,3 % en volumes et + 2,7 % en prix), dont + 6,7 % (+ 4,3 % en volumes et + 2,4 % en prix) au premier semestre – porté par un premier trimestre exceptionnel – et + 3,4 % (+ 0,4 % en volumes et + 3,0 % en prix) au second. En raison essentiellement d'un nombre de jours ouvrés inférieur à l'an dernier au quatrième trimestre (avec un impact estimé à - 1,7 %), la croissance interne a ralenti entre les troisième et quatrième trimestres, passant de + 4,1 % à + 2,8 %.

- le Pôle Matériaux Innovants réalise la plus forte croissance interne du Groupe, à + 5,8 % (dont + 3,1 % au second semestre, en dépit d'une base de comparaison nettement moins favorable). Le dynamisme des marchés liés à la production industrielle s'est confirmé tout au long de l'année sur toutes les zones géographiques ;
- le chiffre d'affaires du Pôle Produits pour la Construction (PPC) est en hausse, à données comparables, de 4,4 % sur l'année, et

de 3,9 % au second semestre. Cette croissance modérée résulte principalement – sur les deux périodes – d'une forte progression de l'activité en Asie et pays émergents et sur le marché de la rénovation aux États-Unis ;

- le Pôle Distribution Bâtiment renoue, pour la première fois depuis 2007, avec une croissance interne annuelle positive (+ 5,5 %, dont + 3,9 % au second semestre). Dans la continuité du premier semestre, cette croissance est surtout tirée par l'Allemagne (qui réalise une croissance à deux chiffres sur l'année), la France et la Scandinavie ainsi que, dans une moindre mesure, par les Pays-Bas. La croissance est restée modeste en Europe de l'Est et au Royaume-Uni, tandis que l'Europe du Sud continue à faire face à un marché très difficile.
- le Pôle Conditionnement (Verallia) réalise une croissance interne de 3,0 % sur l'année (et de 1,7 % au second semestre) grâce, notamment, à une évolution favorable de ses prix de vente (+ 2,7 % sur l'année après + 2,8 % au second semestre). Quant aux volumes de vente, après un troisième trimestre pénalisé par des déstockages, ils sont repartis à la hausse au quatrième trimestre, notamment en Europe et en Amérique latine. Le projet d'introduction de Bourse de Verallia, qui avait été initié à l'automne 2010, a dû être reporté en raison de conditions de marché très défavorables, et ce, en dépit d'un fort intérêt manifesté par les investisseurs institutionnels tant européens qu'américains.

L'année 2011 a également été marquée par :

- la relance des investissements (industriels et financiers), ciblés sur les axes de développement du Groupe : les pays à forte croissance (~ 1 100 M€), les marchés de l'efficacité énergétique et de l'énergie (~ 900 M€), et la consolidation dans les pôles Produits pour la Construction et Distribution Bâtiment (~ 300 M€).
- des acquisitions ciblées et rapidement créatrices de valeur : un montant d'investissements en titres plus de 5 fois supérieur à celui de 2010 (702 M€ contre 129 M€) incluant notamment l'acquisition auprès de Wolesley du réseau Build Center et de Brossette ⁽¹⁾ pour environ 350 M€ ainsi que l'acquisition de la division Canalisation de la société Electrotherm ⁽²⁾ en Inde pour environ 135 M€.

Conformément à l'objectif, et malgré l'impact de la forte hausse du coût des matières premières et de l'énergie, le résultat d'exploitation du Groupe connaît une progression à deux chiffres (+ 10,4 %, et + 10,9 % à taux de change constants*) et s'élève à 3,44 Md€. Par voie de conséquence, la marge d'exploitation continue à s'améliorer, à 8,2 % du chiffre d'affaires (10,9 % hors Distribution Bâtiment), contre 7,8 % (10,7 % hors Distribution Bâtiment) en 2010. Elle retrouve ainsi quasiment son niveau de 2008 (8,3 % pour l'ensemble du Groupe et 11,0 % hors Distribution Bâtiment), alors même que les volumes de vente sont encore inférieurs de 11,0 % à ceux de 2008.

Le Conseil d'administration de la Compagnie a décidé, lors de sa réunion du 16 février, de proposer à l'Assemblée générale du 7 juin 2012 de

distribuer 653 M€ de dividendes, ce qui représente 38 % du résultat net courant et 51 % du résultat net, soit un dividende par action de 1,24 €, en augmentation de 8 % sur celui de l'an dernier.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Saint-Gobain vise, pour 2012 :

- une croissance interne modérée, essentiellement tirée par les prix de vente ;
- une bonne résistance de son résultat d'exploitation et de sa rentabilité ;
- un autofinancement libre élevé, et la stabilisation des investissements industriels au niveau de 2011 (environ 2 Md€) ;
- le maintien d'une structure financière solide.

Plan stratégique 2011-2015

Fort d'une structure financière très solide et d'une base de coûts sensiblement allégée, le Groupe entend mener au cours des prochaines années une stratégie de croissance rentable et de conquête, visant à faire de Saint-Gobain la référence de l'Habitat durable. Cette stratégie, se traduira notamment par :

- le renforcement du positionnement du Groupe sur les solutions à forte valeur ajoutée dans l'Habitat, avec l'objectif de porter à 60 % (contre 51 % aujourd'hui), d'ici à 2015, la part des solutions à forte valeur ajoutée dans le chiffre d'affaires du Groupe ;
- l'accélération du développement du Groupe en Asie et les pays émergents, avec l'objectif d'y réaliser, d'ici à 2015, 26 % du chiffre d'affaires du Groupe (contre 19 % aujourd'hui) ;
- la sortie progressive du Pôle Conditionnement (Verallia).

La mise en œuvre de cette stratégie se fera avec le souci permanent de la rentabilité et dans le respect d'une grande discipline financière, afin d'atteindre les objectifs ambitieux que Saint-Gobain s'est fixés à l'horizon de 2015, à savoir :

- un chiffre d'affaires de 55 Md€ ;
- un résultat d'exploitation de 5,5 Md€ (10 % du CA) ;
- un résultat net courant de 3 Md€ ;
- un ROI (retour sur investissements) de 25 % ;
- un ROCE (retour sur capitaux employés) de 14-15 %.

(1) Soumise à l'approbation des autorités de la concurrence européenne.

(2) Soumise à l'approbation des autorités de la concurrence indienne.

* Taux de change moyens de 2010.

En millions d'euros	2011	2010	Δ
Chiffre d'affaires	42 116	40 119	+ 5,0 %
Résultat d'exploitation	3 441	3 117	+ 10,4 %
% du chiffre d'affaires	8,2 %	7,8 %	
Résultat net courant ⁽¹⁾	1 736	1 335	+ 30,0 %
Endettement net	8 095	7 168	+ 927 M€

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

Dirigeant

Pierre-André de Chalendar, Président-Directeur général

Les équipes Wendel

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

Comité des comptes : Frédéric Lemoine

Comité des mandataires : Bernard Gautier

Comité stratégique : Frédéric Lemoine

Pour en savoir + saint-gobain.com

1.10.3 Legrand

Une stratégie de croissance rentable et créatrice de valeur

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

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

Legrand en quelques chiffres

Présent dans plus de 70 pays	Ventes dans près de 180 pays	33 000 collaborateurs dont plus de 2 000 en R&D	Plus de 4 000 brevets actifs
4,25 Md€ de chiffre d'affaires en 2011	479 M€ de résultat net part du groupe	Détention du capital par Wendel : 5,8 %	Montant investi par Wendel : 115 M€ depuis 2002

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Legrand ?

Leader mondial de l'appareillage électrique et du cheminement de câbles avec respectivement 20 % et 14 % de part de marché, Legrand propose environ 190 000 références réparties en 78 familles de produits et un portefeuille de marques de notoriété mondiale et nationale. Doté d'une forte capacité d'innovation avec près de 5 % de son chiffre d'affaires dédié à la R&D et près de la moitié de ses investissements dédiés aux nouveaux produits en 2011, Legrand couvre à la fois le segment des produits accessibles au plus grand nombre et celui des produits à forte valeur ajoutée. Qu'il s'agisse de systèmes sophistiqués de connexion et de transmission numériques, de sécurité, de design,

de confort d'utilisation ou de respect de l'environnement, Legrand sait anticiper les évolutions du marché et développe ainsi des solutions novatrices notamment dans les segments de la domotique, de la gestion de l'éclairage et de l'efficacité énergétique. Legrand évolue sur un marché très fragmenté et disposant de barrières à l'entrée qui nécessite la mise à disposition de gammes étendues de produits et systèmes offrant de multiples fonctionnalités, adaptées à des standards électriques nationaux différents, les normes et réglementations locales imposant à tout nouvel entrant un investissement élevé. La nature du marché implique également d'instaurer des relations privilégiées avec les distributeurs, les installateurs électriques, les prescripteurs (architectes, bureaux d'études) ou les utilisateurs finaux.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Le chiffre d'affaires de Legrand sur 2011 s'établit à 4 250,1 M€, en progression totale de +9,2 % et de +6,4 % à structure et taux de change constants. Le résultat opérationnel ajusté atteint 856,7 M€, en hausse de +7,5 % par rapport à 2010. La marge opérationnelle ajustée s'établit ainsi à 20,2 % des ventes, reflétant ainsi la capacité de Legrand à :

- nourrir sa croissance en investissant dans l'innovation, en renforçant sur les marchés porteurs son dispositif de ventes (équipes commerciales, showrooms, concept stores) tout en poursuivant ses initiatives de productivité ;
- tenir compte dans ses prix de vente de la hausse des coûts de ses consommations.

Legrand a ainsi pleinement réalisé ses objectifs 2011 et renforcé son profil de croissance au cours des dernières années avec aujourd'hui :

- 35 % des ventes réalisées dans les nouvelles économies, avec des positions de premier plan dans 27 de ces pays et où le Groupe a enregistré une croissance de près de 18 % en 2011 (+ 14 % en croissance organique) ;
- près de 22 % de son activité dans les nouveaux segments de marché (infrastructures numériques, performance énergétique, systèmes résidentiels et cheminement de câbles) où le chiffre d'affaires a progressé de près de 32 % en 2011 (+ 13 % en croissance organique).

Avec près de 5 % du chiffre d'affaires du Groupe dédié à la R&D en 2011, l'innovation et les lancements de nouveaux produits restent l'un des moteurs essentiels de la croissance. Ces innovations répondent notamment à de fortes attentes du marché en termes d'optimisation de la consommation électrique ou de développement de l'accès à l'électricité dans les nouvelles économies.

La croissance du Groupe passe aussi par la poursuite d'une stratégie de croissance externe autofinancée et ciblée pour accéder à de nouveaux marchés et pour élargir l'offre produits. En 2011, le Groupe a ainsi réalisé cinq acquisitions totalisant un chiffre d'affaires annuel de plus de 200 M€. Ces sociétés sont positionnées sur des marchés à forte croissance tels que les nouvelles économies (48 % du chiffre d'affaires) ou les nouveaux segments de marché (84 % du chiffre d'affaires), comme l'assistance à l'autonomie, les infrastructures numériques ou les UPS.

Legrand a pleinement réalisé ses objectifs 2011 démontrant ainsi la solidité de son modèle économique et sa capacité à remplir ses objectifs de croissance et de rentabilité à moyen terme.

Compte tenu de ces réalisations, le Conseil d'administration de Legrand proposera à l'approbation de l'Assemblée générale des actionnaires le versement d'un dividende de 0,93 € par action (contre 0,88 € par action au titre de 2010) et payable le 5 juin 2012.

Depuis avril 2006, date du retour en Bourse de Legrand, son cours a progressé significativement et la part flottante du capital a été multipliée par plus de quatre pour représenter 90 % du capital. Cette belle progression boursière, l'élargissement progressif du flottant et l'augmentation régulière de la liquidité du titre ont permis à Legrand d'intégrer le CAC 40 en décembre 2011.

Wendel et KKR avaient signé, en mars 2011, un pacte d'actionnaires pour cinq ans. À la suite de la cession par KKR de 4,8 % de sa participation dans Legrand, le 5 mars 2012, ce pacte a pris fin, ainsi que le concert qui en résultait. Wendel reste actionnaire de Legrand avec 5,8 % du capital et est représenté par deux administrateurs, à la date de dépôt du présent document.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Legrand a pleinement réalisé ses objectifs 2011 démontrant ainsi la solidité de son modèle économique et sa capacité à remplir ses objectifs de croissance et de rentabilité à moyen terme.

Pour 2012, face à des anticipations macroéconomiques incertaines, Legrand retient un objectif d'évolution organique de son chiffre d'affaires proche de zéro. Le Groupe poursuivra par ailleurs son développement par acquisition qui d'ores et déjà apporte 2,6 % de croissance au chiffre d'affaires 2012 sur la base des opérations réalisées en 2011. Dans ces conditions, Legrand se fixe pour objectif de réaliser en 2012 une marge opérationnelle ajustée supérieure ou égale à 19 % du chiffre d'affaires après prise en compte des acquisitions.

Avec un profil de croissance amélioré et des initiatives continues d'amélioration de la productivité, Legrand est confiant dans la solidité de son modèle économique et sa capacité à créer durablement de la valeur par croissance rentable autofinancée. Ainsi et tout en prenant en compte ses objectifs 2012, Legrand confirme ses objectifs à moyen terme :

- une progression annuelle totale moyenne du chiffre d'affaires de 10 % ⁽¹⁾ ;
- une marge opérationnelle ajustée moyenne de 20 % après prise en compte des acquisitions ⁽²⁾.

(1) Hors effets de change ou ralentissement économique majeur.

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

En millions d'euros	2011	2010	Δ
Chiffre d'affaires	4 250	3 891	+ 9,2 %
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	857	797	+ 7,5 %
% du chiffre d'affaires	20,2 %	20,5 %	
Résultat net part du groupe	479	418	+ 14,4 %
Dette financière nette	1 269	1 198	+ 71 M€

(1) Chiffres retraités des amortissements des réévaluations d'actifs incorporels pratiqués lors des acquisitions et des frais/produits liées à celles-ci (pour 2010 et 2011, respectivement 39,4 M€ et 28,5 M€) ainsi que, le cas échéant, des dépréciations de goodwill (0 € pour 2010 et 15,9 M€ pour 2011).

Dirigeant

Gilles Schnepf, Président-Directeur général

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Frédéric Lemoine, Patrick Tanguy

Comité des rémunérations et nominations : Frédéric Lemoine (Président)

Comité d'audit : Patrick Tanguy

Comité stratégique : Frédéric Lemoine

Pour en savoir + legrand.fr

1.10.4 Materis

Materis innove pour accélérer sa croissance

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

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

Materis en quelques chiffres

9 800 collaborateurs	400 points de vente de peintures décoratives en Europe	N° 1 mondial dans aluminates N° 4 mondial dans les adjuvants	N° 3 européen dans les peintures N° 4 mondial dans les mortiers
2 027 M€ de chiffre d'affaires en 2011	29,4 M€ de résultat net des activités	Détention du capital par Wendel : 75,5 %	Montant investi par Wendel : 341 M€ depuis 2006

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Materis ?

Materis est l'un des leaders mondiaux des matériaux de spécialités pour la construction avec des positions de leadership dans les aluminates, les adjuvants, les mortiers et les peintures.

Materis bénéficie de fortes barrières à l'entrée résultant d'une couverture géographique mondiale, de produits innovants et à forte valeur ajoutée, d'une grande qualité de service, de marques reconnues et d'une forte proximité avec ses clients. De plus, Materis a développé un portefeuille de marques à forte notoriété et un réseau de distribution intégré de près de 400 points de vente en Europe (peintures) et 800 en Chine (mortiers). Avec 30 % (40 à 50 % selon les activités, hors peintures) de son chiffre d'affaires réalisé dans les zones à forte croissance, Materis y occupe des

positions de leader, avec des marges comparables à celles des pays matures.

Le Groupe a démontré ses qualités de résistance pendant la crise, du fait d'un portefeuille d'activités et géographique équilibré, d'une exposition à plus de 50 % aux marchés de la rénovation (90 % pour les Peintures), et d'une équipe de management de qualité.

Enfin, Materis est une entreprise tournée vers l'innovation, avec la mise au point continue de nouvelles formulations permettant de répondre au mieux aux besoins de ses clients. Par exemple, en matière économies d'énergies, Materis offre des solutions d'isolation par l'extérieur pour l'ensemble de ses clients peintres, façadiers, ravaleurs, dans la construction neuve et pour la rénovation des bâtiments anciens.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Malgré un environnement financier chahuté, l'année 2011 a été marquée par une croissance organique forte, tirée principalement par les pays émergents mais également par les pays matures. Les efforts commerciaux et la stratégie d'acquisitions ciblées menées depuis plusieurs années permettent aux différentes activités de Materis d'être parmi les plus performantes dans leurs secteurs.

Le chiffre d'affaires de Materis a affiché en 2011 une croissance de + 9 % pour atteindre 2 027 M€. Le Groupe a connu une croissance organique de + 8 %, réalisé quatre acquisitions (activités de Mortiers en Thaïlande, en Uruguay et aux États-Unis, distributeurs indépendants de peintures en Europe) et a poursuivi avec succès l'intégration d'a.b.e en Afrique du Sud. Toutes les divisions du Groupe ont bénéficié du dynamisme continu des pays émergents (+ 17 % de croissance organique), et d'une meilleure tenue des pays matures (+ 6 % de croissance organique), lié à une reprise des marchés sous-jacents et à des conditions climatiques plus favorables que l'année précédente :

- la croissance solide (+ 6 % dont + 7 % d'organique) de Kerneos (aluminates, 360 M€ de chiffre d'affaires) a été tirée tant par le segment chimie du bâtiment en France, en Allemagne et en Scandinavie, que par la croissance robuste du segment réfractaire (forte croissance en Asie, devenue l'un des plus gros marchés de Kerneos, aux États-Unis et en Europe), ainsi que par des hausses de prix ;
- la forte croissance (+ 17 % dont + 12 % d'organique) de Chryso (adjuvants, 234 M€ de chiffre d'affaires), est le fruit de marchés finaux bien orientés en France et dans les pays émergents (Inde, Turquie, Europe de l'Est), d'actions commerciales efficaces menées aux États-Unis, d'une amélioration continue du mix produits et des prix, et de l'impact de l'intégration d'a.b.e en année pleine ;
- Parex Group (mortiers, 634 M€ de chiffre d'affaires) (+ 12 %, dont + 12 % d'organique) a également bénéficié du dynamisme de

l'activité en France, au Royaume-Uni et dans les pays émergents, porté par la croissance des marchés finaux, des améliorations de mix et de prix, et des gains de parts de marché, qui ont plus que compensé un recul marqué en Espagne, et une très légère baisse aux États-Unis ;

- Materis Paints (peintures, 815 M€ de chiffre d'affaires) a également connu une croissance soutenue (+ 7 % dont + 4 % d'organique), alimentée essentiellement par des hausses de prix, le dynamisme de la France, de l'Argentine et du Maroc, et des opérations de croissance externe ciblées, qui compensent le recul des marchés finaux au Portugal, en Espagne et en Italie. Confrontée à une forte augmentation du coût du dioxyde de titane (+ 75 % sur l'année 2011) et au ralentissement de l'économie en Europe du Sud, l'activité peintures a vigoureusement ajusté ses prix de vente (effet prix de + 6 %) et initié un programme d'amélioration de la performance afin de restaurer ses marges (impact de près de 30 M€, dont 14 M€ prévus en 2012).

Pour l'année 2011, les activités Aluminates, Adjuvants et Mortiers continuent de générer une rentabilité record dans l'industrie.

L'Ebitda du Groupe ressort ainsi à 259 M€ (12,8 % du chiffre d'affaires) et le résultat opérationnel ajusté à 194 M€ (9,6 % du chiffre d'affaires), en hausse respectivement de + 4 % et + 2 %.

La dette financière nette de Materis s'établit à 1 839 M€. Materis a lancé, plus de dix-huit mois avant les premières échéances, des négociations avec ses 200 prêteurs visant essentiellement à reporter les maturités 2013-2015 et augmenter les sources de liquidité pour le Groupe. Début mars 2012, près de 84 % des prêteurs ont donné leur accord aux diverses demandes, dont plus de 71 % sur le report de leurs échéances. Les discussions se poursuivent afin de maximiser le taux de report. Enfin, Wendel et Materis envisagent de céder en 2012 l'une des divisions de Materis si une offre intéressante leur était présentée dans de bonnes conditions financières et industrielles.

En millions d'euros	2011	2010	Δ
Chiffre d'affaires	2 027	1 855	+ 9,3 %
Ebitda ⁽¹⁾	259,4	250,5	+ 3,6 %
% du chiffre d'affaires	12,8 %	13,5 %	
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	194,3	191,0	+ 1,7 %
% du chiffre d'affaires	9,6 %	10,3 %	
Résultat net des activités	29,4	19,6	+ 50 %
Dette financière nette	1 839	1 803	+ 36 M€

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

Dirigeant

Olivier Legrain, Président

Les équipes Wendel

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

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

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

Pour en savoir + materis.com

1.10.5 Stahl

Une présence forte dans les pays émergents

Stahl est le leader mondial des revêtements de haute performance et des produits de finition pour le cuir. Ses produits sont notamment utilisés dans les industries de l'habillement, de la maroquinerie, de la chaussure,

de l'automobile et de l'ameublement. Stahl commercialise également des produits chimiques et des colorants utilisés en amont de la chaîne de traitement du cuir.

Stahl en quelques chiffres

Présent dans plus de 28 pays	35 laboratoires et sites de production	1 200 salariés dont 470 experts commerciaux	N° 1 mondial des produits de finition pour le cuir
334,5 M€ de chiffre d'affaires en 2011	13,8 M€ de résultat net des activités	Détention du capital par Wendel : 91,5 %	Montant investi par Wendel : 137 M€ depuis 2006

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Stahl ?

Stahl est le leader mondial des produits de finition 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*). Avec une part de marché mondiale supérieure à 20 % au sein d'un marché fragmenté, Stahl a affiché une rentabilité récurrente élevée sur les vingt dernières années. Au-delà de la cyclicité constatée sur les exercices 2009 et 2010, le Groupe affiche un potentiel de croissance durable basé sur la croissance des marchés 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 60 % de son activité dans les pays émergents.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

En 2011, le chiffre d'affaires de Stahl a affiché une croissance de + 1,3 % pour atteindre 334,5 M€, et ce après une année 2010 en forte hausse de + 30,2 %. Après un premier semestre en croissance organique faible de + 0,8 %, notamment avec un ralentissement au cours du deuxième trimestre 2011 du fait d'une base de comparaison très élevée en 2010 qui constituait un plus haut historique, le Groupe a connu un retour à une croissance organique plus normative au cours du second semestre (+ 2,8 %). La faible croissance sur l'ensemble de l'année a été d'autant plus marquée que l'année 2010 avait été caractérisée par une forte croissance organique (+ 24,1 %).

Plus particulièrement, la division Produits de finition pour le cuir (55 % du chiffre d'affaires) a souffert du ralentissement de l'activité des tanneries en raison des prix élevés des peaux, en particulier en Chine et en Amérique latine. Cette division a également été impactée par le ralentissement de la demande des marchés de la maroquinerie, de l'ameublement et de l'habillement qui n'a pas été totalement compensée par la bonne santé

du marché automobile. La division Revêtements de haute performance a quant à elle affiché une bonne performance avec une croissance organique de + 5,1 % sur l'ensemble de l'année. L'activité a poursuivi sa forte croissance en Inde et en Chine et a consolidé ses positions dans les marchés matures grâce aux gains de parts de marché ainsi qu'au lancement de nouveaux produits.

Pour l'année 2011, le résultat opérationnel ajusté ressort à 38,0 M€, en baisse de 18 %, et fait apparaître une marge de 11,4 % (contre 14,0 % en 2010). Le niveau de marge a été principalement impacté par les hausses du coût des matières premières qui n'ont pu être totalement absorbées par les hausses de prix. Cependant, la baisse des prix des matières premières observée depuis le troisième trimestre 2011 devrait avoir des impacts favorables en 2012. La dette financière nette de Stahl s'élève à 185 M€ à fin 2011.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Dans un environnement mondial qui demeure incertain, 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 (63 % du chiffre d'affaires). Stahl entend par ailleurs se développer sur les activités en amont des produits de finition du cuir afin d'étendre son domaine d'intervention et donc d'accroître ses gains de parts de marché. Le Groupe va continuer de capitaliser sur ses avantages spécifiques, que sont les marchés émergents (renouvellement des réseaux de distribution, ciblage approfondi des grands clients et services à haute valeur ajoutée), l'innovation (produits non polluants et technologie sur mesure), et sur la gestion active des coûts (discipline financière stricte et investissements à valeur ajoutée). Le Groupe 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, phénomène accentué par la crise. Stahl vise une croissance organique moyenne supérieure à 5 % par an.

En millions d'euros	2011	2010	Δ
Chiffre d'affaires	334,5	330,1	+ 1,3 %
Ebitda ⁽¹⁾	45,0	54,8	- 17,8 %
% du chiffre d'affaires	13,5 %	16,6 %	
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	38,0	46,2	- 17,7 %
% du chiffre d'affaires	11,4 %	14,0 %	
Résultat net des activités	13,8	15,6 ⁽²⁾	- 11,5 %
Dette financière nette	185	181	+ 4 M€

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

(2) Contribution sur 10 mois au résultat net des activités, intégration globale de Stahl à compter du 1^{er} mars 2010.

Dirigeant

Huib Van Beijeren, Président-Directeur général

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

Les équipes Wendel

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

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

Pour en savoir + stahl.com

1.10.6 Deutsch

Deutsch réalise près de 80 % de ses connecteurs sur mesure

Deutsch est le spécialiste mondial des connecteurs de haute performance avec des positions de leader dans l'aéronautique, les engins de chantiers et les véhicules lourds. Environ 80 % de la production de connecteurs

est réalisée sur mesure afin de répondre aux exigences uniques de qualité de ses clients.

Deutsch en quelques chiffres

Présent dans plus de 25 pays	9 usines dans le monde	Plus de 3 500 collaborateurs	N° 1 mondial dans les véhicules industriels
676 M\$ de chiffre d'affaires en 2011	74,4 M\$ de résultat net des activités	Détention du capital par Wendel : 89,2 %	Montant investi par Wendel : 470 M\$ depuis 2006

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Deutsch ?

Leader mondial des connecteurs de haute performance en environnement sévère, Deutsch conçoit et produit des solutions connectiques innovantes en étroite collaboration avec les bureaux d'études de ses différents clients. Ses produits se caractérisent par un fort degré d'innovation, une performance exceptionnelle et une haute résistance à des contraintes fortes. Tous les produits de Deutsch répondent aux normes de qualité les plus exigeantes. Deutsch bénéficie d'importantes barrières à l'entrée,

comme les procédures d'accréditation longues auprès des clients, la durée de vie importante des plates-formes (supérieure à 20 ans), notamment dans l'aéronautique et les engins industriels, ainsi qu'une forte expertise technique et un savoir-faire unique en matière de R&D. Deutsch possède ainsi à son actif de nombreuses solutions innovantes telles que la connectique des câblages aluminium pour l'Airbus A380. La croissance du Groupe s'appuie sur des marchés très porteurs à long terme, comme les gros véhicules de transport et d'équipements d'infrastructure, l'aéronautique ou l'offshore en eaux profondes.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Tout d'abord, en juin 2011, Bertrand Dumazy a rejoint le Groupe en tant que nouveau Directeur général, Jean-Marie Painvin devenant Président du Conseil d'administration. Sur l'année 2011, Deutsch a enregistré un chiffre d'affaires de 675,6 M\$, en hausse de + 20,7 % (+ 18,7 % en organique) par rapport à 2010. La croissance organique est restée forte sur l'ensemble de l'année, malgré un ralentissement observé au second semestre du fait d'un effet de base défavorable. Cette croissance a été générée en partie par le dynamisme de la division industrielle, qui progresse de + 24,7 % en organique, avec notamment une croissance soutenue en Chine ainsi qu'un fort dynamisme du marché des poids lourds aux États-Unis. Avec la reprise des marchés européens et américains, initiée au cours du premier semestre, la division Aéronautique et Défense a, quant à elle, affiché une croissance organique soutenue de + 14,6 %.

La division Offshore connaît en 2011 de nouveaux succès avec des prises de commandes importantes. Elles ont été multipliées par huit sur l'ensemble de l'année, avec notamment la signature d'un contrat d'une valeur initiale de 23,2 M€ en septembre 2011. Ce contrat a vu depuis sa valeur augmenter par de nouvelles commandes à plus de 29,5 M€. Il sera générateur de chiffre d'affaires sur les années 2012 et 2013.

Le résultat opérationnel ajusté, qui avait retrouvé ses niveaux d'avant-crise en 2010, progresse à nouveau de + 29,4 %, à 145,7 M\$, ce qui fait ressortir une marge opérationnelle ajustée en croissance de 150 points de base à 21,6 %. Le 29 novembre 2011, Wendel et Jean-Marie Painvin, co-actionnaire de Deutsch, ont décidé d'entrer en négociations exclusives avec TE Connectivity, un des leaders mondiaux des solutions de connectivité, en vue de céder Deutsch.

Opération de cession de Deutsch à TE Connectivity

Compte tenu de la qualité industrielle et financière de la proposition de TE Connectivity, l'un des leaders mondiaux des solutions de connectivité, Wendel et Jean-Marie Painvin ⁽¹⁾ ont conclu, en décembre 2011, avec TE Connectivity un contrat de cession portant sur Deutsch dont la réalisation devrait intervenir au cours du 1^{er} semestre 2012 ⁽²⁾. Dans un secteur en consolidation très rapide, cette opération accélérera le développement des deux groupes, grâce à la complémentarité de leurs produits auprès de leurs clients industriels sur leurs marchés finaux. La combinaison de leurs savoir-faire permettra de proposer une offre de produits plus complète aux clients des secteurs de l'aéronautique civile et militaire en Europe, aux États-Unis et aussi dans les pays à forte croissance. Enfin, Deutsch va bénéficier du réseau commercial de TE Connectivity pour accélérer le développement de son activité *Offshore*. TE Connectivity poursuivra une politique ambitieuse de R&D, notamment en faisant des sites du Mans et d'Évreux de Deutsch des centres d'excellence mondiaux. TE Connectivity s'est engagé à acquérir la totalité du capital de Deutsch pour une valeur d'entreprise d'environ 2,1 Md\$. Pour Wendel, le produit net de la cession s'élèverait à environ 960 M€. Il représenterait une plus-value nette d'environ 580 M€ ⁽³⁾ et 2,4 fois l'investissement total de Wendel.

En millions de dollars	2011	2010	Δ
Chiffre d'affaires	675,6	559,7	+ 20,7 %
Ebitda ⁽¹⁾	169,9	132,7	+ 28,1 %
% du chiffre d'affaires	25,1 %	23,7 %	
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	145,7	112,6	+ 29,4 %
% du chiffre d'affaires	21,6 %	20,1 %	
Résultat net des activités	74,4	63,1	+ 18,0 %
Dette financière nette	510,5	598,8	- 88,3 M\$

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

Dirigeants

Jean-Marie Painvin, Président du Conseil d'administration

Bertrand Dumazy, Président et Directeur général

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Bernard Gautier, David Darmon, Patrick Tanguy, Jean-Michel Ropert

Comité de gouvernance : Bernard Gautier (Président), David Darmon, Patrick Tanguy

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

Comité stratégique : Bernard Gautier, David Darmon, Patrick Tanguy

Pour en savoir + deutsch.net

(1) Co-actionnaire de Deutsch et Président du Conseil d'administration.

(2) Sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

(3) Plus-value sur les montants investis.

1.10.7 Parcours

Un acteur majeur de la mobilité des entreprises centré sur les services

Parcours est le spécialiste indépendant de la location longue durée de véhicules en France avec une flotte sous gestion de 44 900 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*

23 agences dont 18 en France	Parc géré : 44 900 véhicules	266 collaborateurs	1 ^{er} indépendant dans la LLD en France
271,4 M€ de chiffre d'affaires en 2011	17,1 M€ de résultat courant avant impôts	Détention du capital par Wendel : 95,9 %	Montant investi par Wendel : 107 M€ depuis 2011

* Données financières sur 12 mois non auditées.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Parcours ?

Parcours, créé en 1989 par son actuel dirigeant, est le seul acteur indépendant de taille significative du secteur de la location longue durée (LLD) de véhicules en France. Challenger dynamique des grands acteurs, filiales des constructeurs ou des banques, le Groupe a construit son positionnement à la croisée des services financiers, des services aux entreprises et du monde de l'automobile. Il affiche une croissance exceptionnelle (une moyenne de 18 % au cours des dix dernières années), ainsi qu'une forte résilience pendant la dernière crise. Parcours, fort d'un parc de 44 900 véhicules, est présent dans toute la France grâce à un réseau très différenciant de dix-huit agences et a entamé la duplication de son modèle à l'international en 2005 avec cinq implantations en Europe (Luxembourg, Belgique, Espagne et Portugal). Le Groupe dispose par ailleurs d'atouts stratégiques spécifiques avec :

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

L'ensemble de ces atouts devrait permettre à Parcours de poursuivre son développement à un rythme supérieur à 6 % de croissance annuelle du marché de la LLD, grâce à des gains de parts de marché et tout en poursuivant son expansion à l'international.

Faits marquants sur 2011

Sur l'année 2011, Parcours a enregistré un chiffre d'affaires de 271,4 M€, en hausse de + 12 % par rapport à 2010. Sur l'année, le parc de véhicules géré a crû de + 8,8 % (de 41 280 à 44 900 véhicules), affichant un rythme de croissance supérieur à celui enregistré par la profession en France (+ 2,6 %). Après une progression du chiffre d'affaires de + 13,8 % au premier semestre 2011, la croissance a connu un léger ralentissement au second semestre (+ 8,5 %), expliqué en partie par les retards de livraison de véhicule, causés par les effets de la catastrophe de Fukushima sur les constructeurs automobiles. Fin décembre 2011, la Société dispose d'un portefeuille de commandes non livrées supérieur à 3 700 véhicules (+ 14,3 % par rapport à décembre 2010). Le résultat courant avant impôts ressort en croissance de + 3 %, à 17,1 M€ sur l'année 2011, soit une marge de 6,3 %.

Quelles sont les perspectives de développement ?

Parcours entend asseoir sa croissance sur le développement de l'externalisation de la gestion des parcs automobiles des entreprises ainsi que sur une demande accrue de services de plus en plus exigeante de la part de ces entreprises. Dans ce contexte, le Groupe va poursuivre la transformation de l'ensemble de ses agences en France sur le modèle 3D et accélérer le développement de ses activités à l'international. À moyen terme, Parcours est idéalement positionné pour capter les grandes tendances de fond comme la pénétration croissante de la LLD de véhicules en France, mais aussi dans les pays où le Groupe a commencé à prendre pied.

En millions d'euros*	2011	2010	Δ
Chiffre d'affaires	271,4	242,6	+ 11,9 %
Résultat courant avant impôts ⁽¹⁾	17,1	16,6	+ 3,0 %
% du chiffre d'affaires	6,3 %	6,9 %	
Résultat net des activités	9,9 ⁽³⁾	NA	NA
Dette opérationnelle brute ⁽²⁾	372	NA	

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

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

(3) Sur neuf mois, intégration globale à compter du 1^{er} avril 2011.

* Données financières sur 12 mois non auditées.

Dirigeant

Jérôme Martin, Président-Directeur général

Les équipes Wendel

Conseil de gérance : Olivier Chambriard (Président), Dirk-Jan Van Ommeren, Patrick Tanguy, Jérôme Michiels

Comité d'audit : Jérôme Michiels, Benoit Drillaud

Pour en savoir + : parcours.fr

1.10.8 exceet

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 des 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*

Présent dans plus de 5 pays	15 laboratoires et sites de production	911 collaborateurs	Leader dans les solutions embarquées
170,4 M€ de chiffre d'affaires en 2011		Détention du capital par Wendel : 28,4 %	Montant investi par Wendel : 50,1 M€ depuis 2010

* Données financières sur 12 mois non auditées.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans exceet ?

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

Sur la base d'un savoir-faire très pointu, exceet connaît depuis 2006 une accélération de son développement tant par croissance organique que par acquisition d'acteurs et de technologies de niche, a donc une stratégie de fort développement qui correspond parfaitement aux critères d'investissement d'Oranje-Nassau Développement.

Faits marquants sur 2011

Si l'année 2011 a été placée sous le signe de l'arrivée en Bourse d'exceet via la combinaison avec Helikos, la Société a continué son développement international et ses acquisitions.

Cinq acquisitions principales ont ainsi complété la gamme de produits et services d'exceet :

- Winter AG, société allemande acquise le 29 décembre 2010, spécialisée dans les technologies de sécurisation et paiement électronique, notamment présente dans les technologies NFC ;
- Authenditate AG, société basée à Düsseldorf, dont l'expertise en matière de signature électronique et de sécurisation de données est utilisée par des millions de clients à travers le monde ;
- The Art of Packaging en République tchèque, qui devient ainsi son centre d'excellence dans le domaine des puces RFID ;
- Contec GmbH, société autrichienne spécialisée dans la conception de systèmes embarqués pour l'industrie et les technologies médicales ;
- et enfin, Inplastor GmbH; société autrichienne produisant chaque année plus de 25 millions de cartes sécurisées.

C'est dans ce contexte que sur les seuls neuf premiers mois de l'année 2011, exceet a vu son chiffre d'affaires progresser de 51,5 %, dont environ 20 % en seule croissance organique. Sur la période, le chiffre d'affaires s'est monté à 128,9 M€ et l'Ebitda a quant à lui progressé de 64,6 %, soit 21,7 M€.

exceet a été particulièrement performant dans les domaines des technologies médicales et dans les systèmes intégrés pour l'industrie.

Sur l'ensemble de l'année 2011, le chiffre d'affaires s'est monté à 170,4 M€, en hausse de 42,7 %. Pour 2012, exceet continuera son développement tant par croissance externe qu'organique, malgré le degré d'incertitude généré par la crise des dettes souveraines européennes. La qualité du *business model* permet à la Société de conduire cette stratégie de croissance tout en gardant ses objectifs de marge d'Ebitda à 18 %.

En millions d'euros*	9 mois 2011	9 mois 2010	Δ
Chiffre d'affaires	128,9	85,1	+ 51,5 %
Résultat opérationnel ajusté	15,80	8,98	+ 75,9 %
% du chiffre d'affaires	12,3 %	10,6 %	+ 16,0 %
Résultat net part du groupe	13,3	7,0	+ 90,5 %
Dette financière nette	1,15		

* Données financières non auditées.

Dirigeant

Ulrich Reutner, Directeur général

Les équipes Wendel

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

Observateurs au Conseil d'administration : Bruno Fritsch, Albrecht Von Alvensleben.

Pour en savoir + exceet.ch

1.10.9 Groupe Mecatherm

Mecatherm industrialise la fabrication du pain dans le monde

Leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle, le groupe 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 « Variety ».

Mecatherm en quelques chiffres*

Présent dans plus de 50 pays	500 lignes industrielles installées	310 collaborateurs dont 25 en R&D	Leader mondial des équipements de boulangerie industrielle
85,6 M€ de chiffre d'affaires en 2011	19,5 % de marge d'Ebitda	Détention du capital par Wendel : 98,1 %	Montant investi par Wendel : 112 M€ depuis 2011

* Données financières sur 12 mois non auditées.

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Mecatherm ?

Leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle avec notamment une part de marché de 60 % dans les lignes haute capacité, le groupe Mecatherm couvre l'ensemble du marché au travers de trois offres complémentaires que sont : les lignes haute capacité (baguettes classiques 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 de 500 lignes automatiques dans plus de 50 pays à travers le monde, représentant 15 000 tonnes de produits issus des lignes Mecatherm chaque jour. Le Groupe bénéficie d'importantes barrières à l'entrée, comme :

- un savoir-faire unique en termes de R&D et d'innovation produit, avec une équipe de 25 professionnels. Depuis 1995, le Groupe a lancé près d'une vingtaine de nouveaux produits et exploite 15 brevets actifs ;
- des marques fortes (Mecatherm et Gouet) et la confiance des clients (50 % des clients le sont depuis plus de dix ans) ;
- une organisation commerciale multipliée par plus de deux en trois ans avec un effectif d'une trentaine de personnes à même d'adresser l'ensemble des segments de marché.

Wendel a finalisé l'acquisition du groupe Mecatherm, au travers d'Orange-Nassau Développement en octobre 2011.

Quels sont les faits marquants de l'année 2011 ?

Le chiffre d'affaires du groupe Mecatherm sur 2011 s'établit à 85,6 M€, en légère baisse de 3,7 % par rapport à 2010. Comme

attendu, le Groupe a connu un léger tassement de la croissance au cours du quatrième trimestre de l'année, lié à l'impact comptable d'un léger décalage de prise de commandes. Le résultat opérationnel ajusté atteint 15,64 M€, en baisse de 11,0 % par rapport à 2010. La marge opérationnelle ajustée atteint 18,3 % contre 19,8 % en 2010. Le maintien de la rentabilité à des niveaux élevés illustre la pertinence du modèle industriel basé sur la modularité des équipements et sur la sous-traitance intégrale de la production des pièces, ce qui permet une optimisation permanente de la structure des coûts et la concentration des compétences de la Société sur la R&D et le service au client. La Société est consolidée à compter du 4^e trimestre 2011.

Quelles sont les perspectives de développement ?

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

- l'expansion géographique avec une demande croissante de la consommation de pain dans les économies à forte croissance où le Groupe réalise d'ores et déjà 36 % de son chiffre d'affaires ;
- 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, devraient permettre au groupe Mecatherm de poursuivre son expansion et de consolider ses positions de *leader*.

En millions d'euros	2011	2010	Δ
Chiffre d'affaires	85,6	88,9	- 3,7 %
Ebitda ⁽¹⁾	16,7	19,7	- 15,0 %
% du chiffre d'affaires	19,5 %	22,1 %	-
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	15,6	17,6	- 11,0 %
% du chiffre d'affaires	18,3 %	19,8 %	-
Dette financière nette	58 M€	NA	-

(1) Ebitda et résultat opérationnel ajusté hors management fees

* Données financières sur 12 mois non auditées.

Dirigeants

Bernard Zorn, Président du Conseil d'administration

Olivier Sergent, Directeur général

Les équipes Wendel

Conseil d'administration : Stéphane Bacquaert, Patrick Bendahan, Albrecht von Alvensleben, Dirk-Jan van Ommeren

Pour en savoir + : mecatherm.fr

1.10.10 Van Gansewinkel Groep

Pour Van Gansewinkel, le déchet n'existe pas

Van Gansewinkel est un leader européen dans le traitement et la valorisation des déchets.

Le Groupe s'efforce de trouver des solutions innovantes pour donner une seconde vie aux déchets, sous la forme de matières premières ou d'énergie. Ce processus commence par la collecte de flux soigneusement triés à la source pour être correctement valorisés.

Van Gansewinkel Groep en quelques chiffres

Présent dans 9 pays	7 000 collaborateurs	Émission de 1,2 million de tonnes de CO ₂ évité	77 % des déchets collectés transformés
1,2 Md€ de chiffre d'affaires en 2011	120 000 entreprises clientes	Détention du capital par Wendel : 8,1 %	Montant investi par Wendel : 38,7 M€ depuis 2006

Pourquoi avons-nous choisi d'investir dans Van Gansewinkel ?

En plus de ses activités dans l'énergie et l'immobilier qu'elle avait alors en portefeuille, Oranje-Nassau a développé en 2006 des activités d'investissement aux Pays-Bas.

C'est dans cette nouvelle démarche qu'Oranje-Nassau s'est associée en janvier 2006 à CVC Capital Partners et KKR et pour le rachat de la société AVR à la municipalité de Rotterdam pour 1 400 M€, 8 % du capital étant ainsi détenu par Oranje-Nassau.

En mars 2007, AVR et Van Gansewinkel Groep fusionnent, devenant ainsi l'un des principaux groupes européens de collecte et de traitement des déchets.

Van Gansewinkel Groep met la valorisation des déchets au cœur de sa stratégie et se trouve ainsi au carrefour de trois grandes tendances économiques et sociétales de long terme : la protection de l'environnement, la gestion des ressources et la problématique énergétique. La Société a su développer un ensemble de solutions et techniques de collecte et de valorisation des déchets au travers de différentes branches spécialisées allant du recyclage du verre, des réfrigérateurs et congélateurs, des télévisions, des petits appareils ménagers ou des équipements TIC. Elle valorise ainsi ces produits par la production d'énergie, la transformation des flux de déchets organiques en produits de compostage et de fermentation, innovant sans cesse. C'est donc très naturellement qu'Oranje-Nassau Développement suit et accompagne la croissance de cette entreprise.

Faits marquants sur 2011

Van Gansewinkel Groep a annoncé le 15 juin 2011 la reprise des activités belges de Veolia concernant les déchets et l'environnement, à l'exception les activités relatives aux déchets dangereux. Une étape importante est ainsi amorcée dans l'exécution de la stratégie de croissance lancée par la Société.

Veolia Environmental Services Belgium réalisait avec quelque 450 employés et 140 véhicules un chiffre d'affaires d'environ 100 M€. À l'heure actuelle, le Benelux est le principal marché de Van Gansewinkel mais le Groupe est également actif en République tchèque, en Pologne, en France, en Hongrie, au Portugal et en Allemagne.

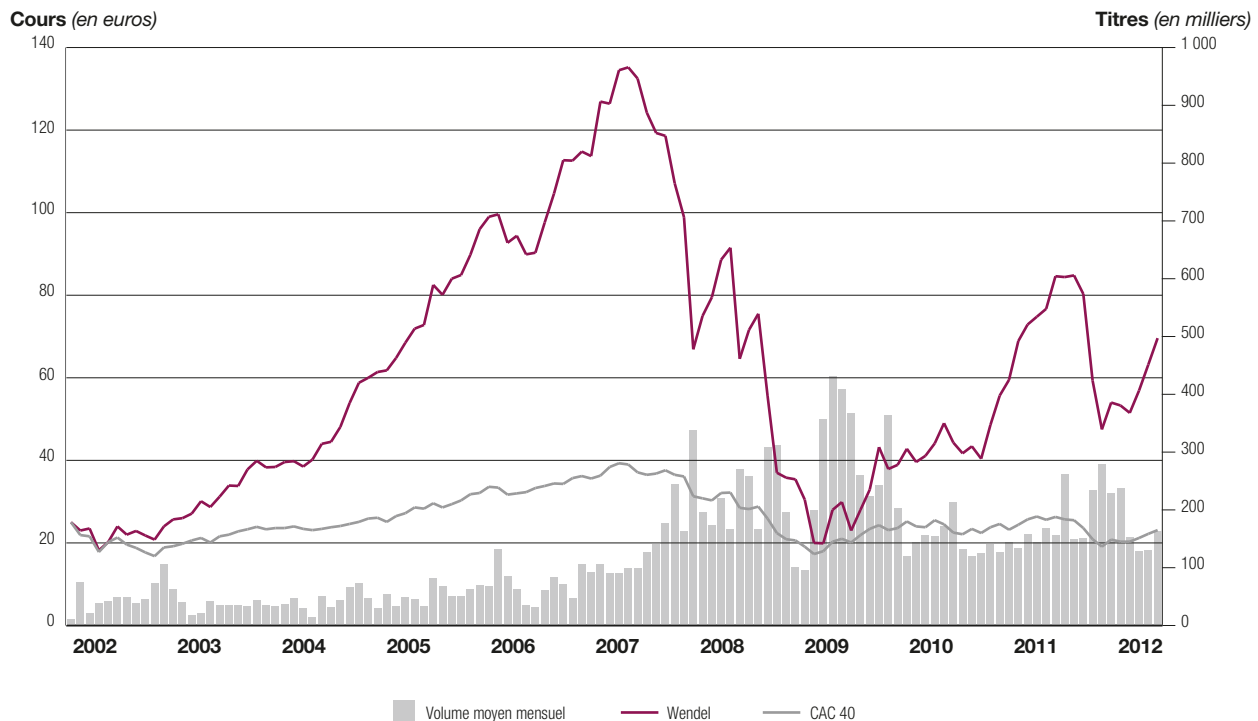
En janvier 2011, Van Gansewinkel a lancé son Office Paper respectant toutes les exigences qui s'imposent au papier de bureau de haute qualité. Sa production nécessite 83 % d'eau en moins (79 litres pour un ballot de papier) et 72 % d'électricité en moins que le papier de bureau standard. L'économie de CO₂ s'élève à un maximum de 53 %. En outre, la fabrication du Van Gansewinkel Office Paper n'entraîne l'abattage d'aucun arbre, alors que celle d'un ballot de papier de bureau standard nécessite 7,5 kg de bois. Si le papier de bureau est déjà fréquemment recyclé, il l'est souvent sous la forme de journaux ou de papier-tissu, et pas sous celle de papier de bureau.

Van Gansewinkel Office Paper, est certifié par l'EPEA et est le premier papier de bureau certifié *Cradle to Cradle*® au monde.

Pour en savoir + : vangansewinkelgroep.com

1.11 Carnet de l'actionnaire

1.11.1 Données boursières



Évolution du CAC 40 et du cours de Wendel rebasé sur le cours de Wendel au 30.06.2002. Source Factset.

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

Performances dividendes réinvestis du 13.06.2002 au 16.03.2012	Rendement total sur la période	Rendement annualisé sur la période
Wendel	+ 240,9 %	+ 13,4 %
CAC 40	- 9,2 %	- 1,0 %

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

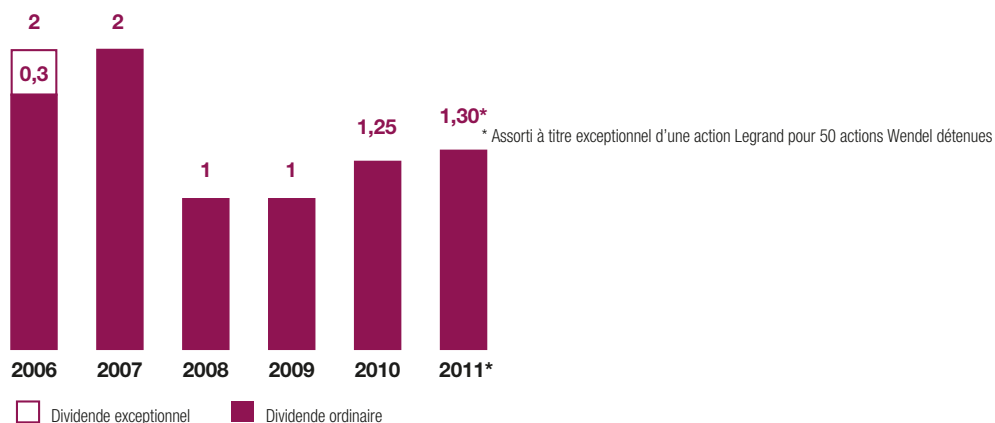
Mnémonique : MF

Indices : CAC Next 20, 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 : Eligible/SRD : éligible/valeur nominale : 4 €/
Nombre d'actions : 50 560 975 au 31 décembre 2011.

1.11.2 Dividendes

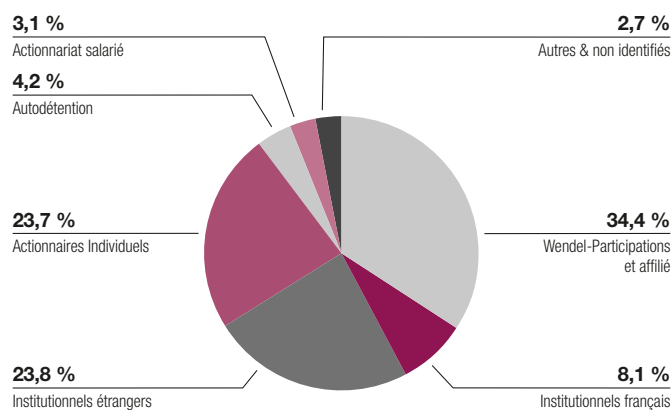
En euro par action



* Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée générale du 4 juin 2012.

1.11.3 Actionnariat

au 31 décembre 2011



1.11.4 Relations avec les actionnaires

En 2011, le groupe Wendel, qui compte près de 42 000 actionnaires individuels, a poursuivi le dispositif de communication qui leur est dédié. Le Comité consultatif des actionnaires, créé en 2009, s'est réuni à cinq reprises au cours de l'année 2011 et a participé à une visite d'un site Materis en juin. Il a été sollicité sur l'ensemble des messages et supports de communication destinés aux actionnaires. Wendel accorde un prix tout particulier aux recommandations et conseils formulés par le Comité, qui contribuent à une pédagogie croissante de son métier et à une présentation simplifiée et illustrée de son activité.

Le Groupe a renouvelé sa participation au salon Actionaria, qui s'est déroulé en novembre 2011 à Paris, lieu d'échange privilégié entre les entreprises et leurs actionnaires. Wendel ira à la rencontre de ses actionnaires individuels en organisant une réunion d'information, à Lyon, en juin 2012.

Tous les outils destinés aux actionnaires sont consultables sur le site de Wendel dans l'« espace actionnaires », dont un magazine de presse patrimoniale a salué la « richesse » en 2011 : lettres aux actionnaires, publications trimestrielles, rapport annuel, document de référence, agenda, etc.

Les présentations de résultats, Assemblée générale et la journée investisseur sont systématiquement retransmises en temps réel et en temps différé sur le site internet de la Société, afin de donner un accès égal à tous les actionnaires et obligataires intéressés par Wendel.

Pour les investisseurs institutionnels, Wendel organise deux grandes campagnes principales de roadshows chaque année. La première a lieu habituellement après la publication des résultats annuels, au début du mois d'avril, et la seconde, dans les premières semaines de septembre, dans la foulée de la publication des résultats semestriels. 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 deux grandes campagnes, Wendel participe à de nombreux événements organisés par les *brokers* suivant le titre. Enfin, la Société a également mis en place depuis l'année 2009 des roadshows spécifiquement orientés vers la communauté obligataire, deux fois par an.

Au total, l'équipe des relations investisseurs, les membres du Directoire et le Directeur financier ont ainsi rencontré près de 250 investisseurs actions et obligataires en 2011.

Agenda 2012

4 mai : Publication du chiffre d'affaires du premier trimestre 2012 (après Bourse)

4 juin : Assemblée générale des actionnaires – Publication de l'actif net réévalué

19 juin : Réunion d'actionnaires, Lyon

30 août : Chiffre d'affaires et résultats semestriels 2012 (communiqué avant Bourse) – Publication de l'actif net réévalué

13 novembre : Publication du chiffre d'affaires du troisième trimestre 2012 (après Bourse)

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

Contacts

Internet : www.wendelgroup.com

e-mail : communication@wendelgroup.com

Christine Anglade Pirzadeh,

Directeur de la communication et du développement durable

Tél. : 01 42 85 30 00

e-mail : c.angladepirzadeh@wendelgroup.com

Laurent Marie,

Directeur de la communication financière

Tél. : 01 42 85 30 00

e-mail : l.marie@wendelgroup.com

Numéro Vert : 0800 897 067

wendelgroup.com

1.11.5 Marché de l'action

Date	Cours moyen 1 mois	Plus haut en séance	Plus bas en séance	Titres échangés
Janvier 2009	34,58	39,18	29,51	2 197 598
Février 2009	28,97	34,46	19,55	4 594 983
Mars 2009	18,70	22,18	14,88	7 864 800
Avril 2009	24,89	28,74	19,28	9 491 726
Mai 2009	30,24	36,29	27,48	9 003 746
Juin 2009	25,16	32,49	20,67	8 083 751
Juillet 2009	24,85	28,46	21,73	5 995 285
Août 2009	30,66	37,68	27,75	4 707 656
Septembre 2009	36,83	43,50	30,86	5 330 685
Octobre 2009	42,85	47,85	35,05	8 031 098
Novembre 2009	39,73	42,49	36,51	4 257 990
Décembre 2009	42,05	43,37	39,40	2 765 668
Janvier 2010	42,77	46,72	38,32	3 332 328
Février 2010	38,90	41,30	36,77	3 615 608
Mars 2010	43,94	47,19	41,16	3 550 191
Avril 2010	47,12	51,04	44,26	3 796 864
Mai 2010	44,54	48,85	39,73	4 475 716
Juin 2010	44,04	46,82	40,16	2 929 845
Juillet 2010	43,46	46,29	39,80	2 628 320
Août 2010	43,70	46,47	39,61	2 756 885
Septembre 2010	46,30	49,50	40,43	3 086 484
Octobre 2010	52,63	56,39	47,75	2 808 508
Novembre 2010	60,57	64,70	55,11	3 187 277
Décembre 2010	68,03	69,99	59,50	3 083 346
Janvier 2011	71,94	76,34	67,03	3 328 686
Février 2011	74,60	77,49	69,01	2 899 822
Mars 2011	71,88	77,26	63,55	3 863 917
Avril 2011	80,31	87,33	76,06	3 619 646
Mai 2011	82,84	86,68	79,67	5 747 510
Juin 2011	80,64	84,79	76,68	3 289 353
Juillet 2011	81,46	86,31	75,94	3 325 403
Août 2011	58,53	81,71	50,10	5 406 890
Septembre 2011	49,91	60,25	40,45	6 153 696
Octobre 2011	52,23	59,49	41,62	4 805 579
Novembre 2011	47,87	55,30	41,33	5 214 813
Décembre 2011	50,03	55,75	45,52	3 358 039
Janvier 2012	55,45	59,44	50,00	2 852 896
Février 2012	61,67	64,50	56,91	2 733 734

Source : factset

1.11.6 Documents accessibles aux actionnaires et au public

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

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

- les chiffres clés figurant à la page 4 ainsi que les comptes consolidés et le rapport d'audit correspondant aux pages 107 à 195 du document de référence de l'exercice 2010 déposé à l'AMF en date du 7 avril 2011 sous le numéro D.11-0253 ;

- les chiffres clés figurant aux pages 18 et 19 ainsi que les comptes consolidés et le rapport d'audit correspondant aux pages 81 à 162 du document de référence de l'exercice 2009 déposé à l'AMF en date du 29 avril 2010 sous le numéro D.10-0257.

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

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



GOVERNEMENT D'ENTREPRISE

2.1 ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE 40

2.1.1	Le Directoire et son fonctionnement	40
2.1.2	Le Conseil de surveillance et son fonctionnement	44
2.1.3	Déclaration de gouvernement d'entreprise	58
2.1.4	Les Comités du Conseil de surveillance	58
2.1.5	Répartition des pouvoirs entre le Directoire et le Conseil de surveillance	61
2.1.6	Déontologie des organes de direction et de surveillance	63
2.1.7	Rémunération des mandataires sociaux	65

2.2 DÉVELOPPEMENT DURABLE 72

2.2.1	Le développement durable dans l'activité de Wendel	72
2.2.2	Le développement durable dans les filiales et participations de Wendel	78

2.3 FACTEURS DE RISQUES 94

2.3.1	Risques financiers	94
2.3.2	Risques opérationnels	95
2.3.3	Aspects réglementaires	96
2.3.4	Litiges	97
2.3.5	Assurances	99

2.4 RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES ET LE CONTRÔLE INTERNE 100

2.4.1	Définitions et objectifs de la gestion des risques et du contrôle interne	100
2.4.2	Périmètre de la gestion des risques et du contrôle interne et diligences	101
2.4.3	Description synthétique des procédures de gestion des risques et de contrôle interne mises en place	102
2.4.4	Réalisations 2011	107

2.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE 108

2.1 Organes de direction et de surveillance

La présente partie « Gouvernement d'entreprise » intègre le rapport du Président du Conseil de surveillance sur la gouvernance d'entreprise et le contrôle interne préparés conformément à l'article L 225-68 alinéa 7 du Code de commerce. Celui-ci comprend également les parties relatives aux modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée

générale et aux informations prévues à l'article L 225-100-3 du Code de commerce, qui figurent dans la section 6 « Informations sur la Société et le capital ». Ce rapport a été approuvé par le Conseil de surveillance du 21 mars 2012 après examen du Comité d'audit et du Comité de gouvernance.

2.1.1 Le Directoire et son fonctionnement

2.1.1.1 Composition du Directoire

Le Directoire doit être composé de deux membres au moins et sept membres au plus. Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Chaque membre du Directoire peut être lié à la Société par un contrat de travail qui demeure en vigueur pendant toute la durée de ses fonctions et après leur expiration, ce qui est le cas pour M. Bernard Gautier (voir section 2.1.7.7 Situation des dirigeants mandataires sociaux au regard des recommandations AFEP-MEDEF).

Le Directoire est nommé et révocable par le Conseil de surveillance, sur proposition de son Président. La durée du mandat est de 4 ans. La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du Directoire est de 65 ans. La révocation d'un membre du Directoire n'entraîne pas la résiliation de son contrat de travail. Les fonctions de Président et, le cas échéant, de Directeur général, attribuées à des membres du Directoire, peuvent leur être retirées à tout moment par le Conseil de surveillance.

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

2.1.1.2 Fonctionnement du Directoire

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

Ainsi, au cours de l'exercice 2011, le Directoire s'est réuni 30 fois.

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

- situation financière du Groupe ;

- point sur les filiales et participations ;
- point sur les opérations financières en cours, telles en 2011 :
 - l'acquisition de la société exeeet Group par Helikos,
 - l'offre reçue de TE Connectivity en vue de la cession de Deutsch,
 - l'acquisition des sociétés Parcours et Mecatherm,
 - les cessions de blocs Legrand,
 - les opérations obligataires.

Régulièrement au cours de l'année ont été évoqués :

- les nouvelles opportunités d'investissement ;
- l'arrêté des comptes et de l'information financière périodique ;
- les sujets de communication financière :
 - actif net réévalué,
 - *Roadshows*,
 - *Investor day* ;
- l'organisation interne et les affaires sociales :
 - organisation des équipes,
 - déontologie,
 - plan de formation,
 - politique de rémunération,
 - régimes d'assurance et de retraites ;
- la gouvernance du Groupe ;
- les litiges et contentieux en cours ;
- le soutien au Centre Pompidou Metz en tant que Mécène Fondateur ;
- la préparation de l'Assemblée générale et l'arrêté périodique des comptes.

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

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

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

Conflits d'intérêts, liens familiaux et contrats de service

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

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

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

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

Les restrictions sur la cession de leurs actions par les membres du Directoire sont décrites à la section 2.1.6.8.

**Frédéric LEMOINE****Président du Directoire**

Date du premier mandat au Directoire : 7 avril 2009

Échéance du mandat en cours : 7 avril 2013

Né le 27 juin 1965

Adresse professionnelle :

Wendel

89, rue Taitbout

75009 Paris

France

Biographie :

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

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

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

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

Mandats au 31 décembre 2011 :*Groupe Wendel :*

Vice-Président du Conseil d'administration de Bureau Veritas

Administrateur de Legrand

Administrateur de Saint-Gobain

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

Président du Conseil d'administration de Trief Corporation SA

Autres mandats :

Administrateur de Groupama (jusqu'au 15 mars 2012)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président du Conseil de surveillance de Bureau Veritas (2009)

Président de Winbond SAS (2009-2011)

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

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

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

Gérant de LCE Sarl (2004-2009)

Administrateur de Flamel Technologies (2005-2011)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 16 000 actions



Bernard GAUTIER

Membre du Directoire

Date du premier mandat au Directoire : 31 mai 2005

Échéance du mandat en cours : 7 avril 2013

Né le 6 juin 1959

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

Ancien élève de l'École supérieure d'électricité.

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

Mandats au 31 décembre 2011 :

Groupe Wendel :

Administrateur de Saint-Gobain

Vice-Président du Conseil d'administration de Deutsch

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

Membre du Conseil de gérance de Materis Parent

Administrateur et Président de Winvest International SA. SICAR

Gérant et Président de Winvest Conseil Sarl

Administrateur de Wendel Japan KK

Autres mandats :

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

Administrateur de Communication Media Partner (depuis 2000)

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

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

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

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

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 320 248 actions

2.1.2 Le Conseil de surveillance et son fonctionnement

2.1.2.1 Composition du Conseil de surveillance

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

Au 31 décembre 2011, le Conseil de surveillance de la Société était composé de onze membres.

La Présidence du Conseil de surveillance est assurée par M. Ernest-Antoine Seillière. M. François de Wendel est Vice-Président du Conseil. Ainsi que le prévoit l'article 13 des statuts, le Vice-Président, qui est nommé par le Conseil de surveillance, remplit les mêmes fonctions et a les mêmes prérogatives que le Président, en cas d'empêchement de celui-ci ou lorsque le Président lui a temporairement délégué ses pouvoirs.

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires et la durée de leur mandat est de quatre années. Ils sont rééligibles. Néanmoins, afin d'éviter un renouvellement en bloc de l'ensemble du Conseil de surveillance, un échelonnement des renouvellements a été organisé en 2005 à la suite du passage à une structure duale et conformément à la recommandation Afep-Medef n° 12. En conséquence, les dates d'échéance des mandats étaient, au 31 décembre 2011, les suivantes :

■ 2012 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2011) :

- Jean-Marc Janodet,
- François de Mitry,
- François de Wendel ;

■ 2013 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2012) :

- Ernest-Antoine Seillière,
- Édouard de l'Espée ;

■ 2014 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2013) :

- Dominique Hériard-Dubreuil,
- Guylaine Saucier,
- Nicolas Celier ;

■ 2015 (Assemblée générale statuant sur les comptes 2014) :

- Humbert de Wendel,
- Gérard Buffière,
- Didier Cherpitel.

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

Depuis le Conseil de surveillance du 9 juin 2008, deux représentants du Comité d'entreprise assistent aux séances du Conseil, avec voix consultative.

Une recommandation Afep-Medef d'avril 2010 prévoit que la proportion de femmes dans les Conseils devrait être de 20 % au cours de l'exercice 2013 et de 40 % au cours de l'exercice 2016. En outre, la loi du 27 janvier 2011, relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des Conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, prévoit ces mêmes proportions respectivement appréciées à l'issue des Assemblées générales ordinaires tenues à compter du 1^{er} janvier 2014 et à compter du 1^{er} janvier 2017. Afin de se préparer à la mise en œuvre de la recommandation Afep-Medef et de la loi du 27 janvier 2011, l'Assemblée générale des actionnaires du 4 juin 2010 a nommé Mme Dominique Hériard Dubreuil et Mme Guylaine Saucier au sein du Conseil de surveillance de la Société.

Enfin, les statuts prévoient la possibilité pour l'Assemblée générale de nommer des censeurs aux fins d'assister le Conseil de surveillance. Les censeurs sont choisis ou non parmi les actionnaires, sont au maximum au nombre de quatre et sont nommés pour une durée maximale de quatre ans. Le Conseil de surveillance fixe leurs attributions et détermine leur rémunération. La limite d'âge est fixée à 70 ans. Les censeurs sont convoqués à toutes les réunions du Conseil de surveillance et prennent part à ses délibérations avec voix consultative seulement. Ils ne peuvent se substituer aux membres du Conseil.

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



Ernest-Antoine SEILLIÈRE

Président du Conseil de surveillance de Wendel

Date de première nomination : 2 juin 1981

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2013

Né le 20 décembre 1937

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris, licencié en droit, ancien élève de l'École nationale d'administration.

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

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

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

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :

Groupe Wendel :

Administrateur de Bureau Veritas

Administrateur et Président d'honneur de Wendel-Participations*

Administrateur de Sofisamc

Autres mandats :

Membre du Conseil de surveillance de Peugeot SA

Membre du Conseil de surveillance d'Hermès International

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

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

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

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

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

Administrateur de Legrand (2002-2011)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 806 911 actions

* Wendel-Participations est l'actionnaire de contrôle de Wendel.



François de WENDEL

Vice-Président du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 31 mai 2005

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2012

Né le 13 janvier 1949

Adresse professionnelle :
Wendel-Participations
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

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

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

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :

Groupe Wendel :

Président-Directeur général de Wendel-Participations

Autres mandats :

Administrateur de Burelle SA et membre du Comité d'audit

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

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 77 693 actions



Gérard BUFFIÈRE

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité d'audit

Date de première nomination : 30 mai 2011

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2015

Né le 28 mars 1945

Adresse professionnelle :
GyB-Industries
41, boulevard de la Tour-Maubourg
75007 Paris

Biographie :

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

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

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :

Président de la Société Financière du Parc et de GyB-Industries (France)

Administrateur d'Imerys (France)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Directeur général d'Imerys (2011)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 500 actions

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

Date de première nomination : 29 mai 2006

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2014

Né le 31 août 1943

Adresse :

37, rue de l'Université
75007 Paris**Biographie :**

Ingénieur de l'École Polytechnique Fédérale de Zurich.

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

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :*Groupe Wendel :*

Censeur de Wendel-Participations

Autres mandats :

Président du Conseil de surveillance de Optimprocess SA

Membre du Conseil d'administration de SOFOC SA

Président du Cherche-Midi Participations SAS

Président de Messine Investissements SAS

Membre du Conseil de Financière de Mussy SAS

Membre du Conseil de Pakers Mussy SAS

Membre du Conseil de Lamibois SAS

Membre du Conseil de I-ces SAS

Membre du Conseil d'Olivier Partners SAS

Membre du Conseil de Ixeo SAS

Gérant de FKO Invest bv (Den Haag)

Gérant d'Optical Square Investors SC

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Administrateur de RSO spa (Milano)

Membre du Conseil de surveillance de Solving Efeso International SA

Membre du Conseil de surveillance de Oslo Software SA

Membre du Conseil Oslo Partners Investment SAS

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 13 818 actions



Didier CHERPITEL

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Président du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 13 juin 1998

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2015

Né le 24 décembre 1944

Adresse professionnelle :
Wendel
89, rue Taitbout
75009 Paris
France

Biographie :

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

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

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :

Administrateur de ProLogis European Properties (PEPR) (Luxembourg)

Administrateur de Fidelity International (Luxembourg/Bermudes)

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

Administrateur de Swiss Philanthropic Foundation (Genève)

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

Administrateur et trésorier de la Fondation Mérieux

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

Administrateur de Fédéractive

Administrateur de Porticus (Pays-Bas)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

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

Membre de la Fondation MSF France de 2003 à 2009

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 4 000 actions



Édouard de L'ESPÉE

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

Date de première nomination : 6 septembre 2004

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2013

Né le 5 septembre 1948

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

Biographie :

Diplômé de l'École supérieure de commerce de Paris.

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

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :*Groupe Wendel :*

Administrateur de Wendel-Participations

Autres mandats :

Président de Praetor Sicav (Luxembourg)

Président de Praetor Global Fund (Luxembourg)

Administrateur Praetor Advisory Company (Luxembourg)

Administrateur de Compagnie Financière Aval (Suisse)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Administrateur de Concorde Asset Management Ltd (2009)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 3 706 actions



Dominique HERIARD DUBREUIL

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de nomination : 4 juin 2010

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2014

Née le 6 juillet 1946

Adresse professionnelle :
REMY COINTREAU
21, boulevard Haussmann
75009 Paris
France

Biographie :

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

Attachée de presse à Havas Conseil (1969-72) ; Créatrice du service relations publiques à Ogilvy & Mather (1972) ; Responsable de programmes à Hill & Knowlton (1973-75) ; Créatrice du département relations publiques à McCann-Erickson France (1975-77) ; Créatrice (1978) et Président-Directeur général (1984-87) de l'agence Infoplan ; Directeur général (1988-90), Président (depuis 1990) de E. Rémy Martin & Cie à Cognac ; Président-Directeur général (1998-2000), Président du Directoire (2001-04) puis du Conseil d'administration (depuis 2004) de Rémy Cointreau ; Président (1992-94) , Administrateur de la Fédération des exportateurs de vins et spiritueux de France (Fevs) ; Président (1992 à 1994), Administrateur du Comité Colbert ; Administrateur de Baccarat ; Membre du Conseil exécutif du Mouvement des entreprises de France (MEDEF) ; Présidente de Vinexpo Overseas.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2010 :

Principales fonctions :

Président du Conseil d'administration de Rémy Cointreau

Directeur général et membre du Directoire – Andromède

Autres mandats :

Membre du Conseil de surveillance de Vivendi

Administrateur de l'INRA

Présidente de Vinexpo Overseas et Membre du C.S. de Vinexpo SAS

Administrateur de la Fondation de la 2^e chance

Administrateur de la Fondation de France

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

Mandats expirés au cours des cinq dernières années :

Baccarat, administrateur

Director de Unipol BV

Directeur de Botapol Holding BV

Administrateur de CEDC

Administrateur de STORA ENSO OYJ

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



Jean-Marc JANODET

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Président du Comité d'audit jusqu'au 22 mars 2011

Membre du Comité de gouvernance

depuis le 30 mai 2011

Date de première nomination : 20 novembre 1997

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2012

Né le 29 juin 1934

Adresse professionnelle :

Wendel

89, rue Taitbout

75009 Paris

France

Biographie :

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

Il est Officier de l'Ordre national du Mérite.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :

Groupe Wendel :

Président du Conseil d'administration de Sofisamc

Administrateur de Trief Corporation SA

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Président de Trief Corporation SA (expiré en 2009)

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

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

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 19 005 actions



François de MITRY

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité de gouvernance

Date de première nomination : 6 septembre 2004

Échéance du mandat en cours : AG se tenant 2012

Né le 27 janvier 1966

Adresse professionnelle :

Wendel

89, rue Taitbout

75009 Paris

France

Biographie :

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

Après avoir commencé sa carrière chez HSBC puis à la Société Générale, il a rejoint Intermediate Capital Group Plc en 1997 et en est devenu Directeur général et administrateur en 2003 jusqu'en juillet 2011.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :

Administrateur de Wendel-Participations (depuis le 6 mai 2011)

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

Directeur général et administrateur d'Intermediate Capital Group Plc (2011)

Administrateur de Parken et de Gerflor (2011)

Représentant d'ICG aux Conseils d'administration de Nocibé et Medi-Partenaires (2011)

Président du Conseil de surveillance d'Eisman GmbH (2011)

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 285 actions*

* M. F. de Mitry s'est mis en conformité après le 1^{er} janvier 2012 avec la nouvelle obligation de détention d'au moins 500 actions



Guylaine SAUCIER

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

Date de nomination : 4 juin 2010

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2014

Née le 10 juin 1946

Adresse professionnelle :
 1000 rue de la Gauchetière-Ouest
 Bureau 2500
 Montréal QcH3BOA2
 Canada

Biographie :

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

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

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

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

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

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

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :

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

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

Membre du Conseil d'administration de SCOR

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

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

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

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

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

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

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 500 actions



Humbert de WENDEL

Membre du Conseil de surveillance de Wendel

Membre du Comité d'audit

Date de première nomination : 30 mai 2011

Échéance du mandat en cours : AG se tenant en 2015

Né le 20 avril 1956

Adresse professionnelle :

Total

2, place Jean-Millier

La Défense 6

92400 Courbevoie

Biographie :

Diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et de l'ESSEC

Humbert de Wendel a fait toute sa carrière dans le groupe Total, qu'il a rejoint en 1982, principalement à la Direction financière où il a été responsable de la salle des marchés puis des opérations financières successivement de plusieurs des divisions du Groupe. Il a également passé plusieurs années à Londres, en charge des finances d'une joint-venture de Total. Directeur des acquisitions et cessions, responsable du *Corporate Business Development* du Groupe de 2006 à 2011, il est actuellement Directeur du financement et de la trésorerie, Trésorier du Groupe.

Mandats et fonctions au 31 décembre 2011 :

Principale fonction :

Total – Directeur Financement-Trésorerie, Trésorier du Groupe

Groupe Wendel :

Administrateur Wendel-Participations

Autres mandats au sein du groupe Total :

Président-directeur général et administrateur de Sofax Banque

Président-directeur général et administrateur de Total Capital

Président-directeur général et administrateur de Total Capital International

Président de Total Finance

Président de Total Finance Exploitation

Président de Total Treasury

Administrateur de Société Financière d'Auteuil

Administrateur d'Elf Aquitaine

Représentant permanent de Total SA Eurotradia International

Président et Directeur de Total Capital Canada Ltd (Canada)

Directeur de Sunpower Corp.

Autres mandats sans lien avec le groupe Total :

Gérant de Financière Bertioz Société Civile

Gérant d'Omnium Lorrain Société Civile

Gérant de SCI Invalides-Constantine

Mandats expirés au cours des cinq derniers exercices :

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

Président-directeur général de Total Petrochemicals Arzew : du 15 novembre 2004 au 15 juillet 2008

Président-directeur général de Total E&P Recherche Développement : du 15 novembre 2004 au 19 novembre 2007

Président-directeur général de Total E&P Cambodge : du 15 novembre 2004 au 19 juillet 2007

Administrateur de Total Myanmar Power and Fertilizers : du 24 mars 2000 au 15 mars 2007

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

Nombre de titres Wendel détenus au 31 décembre 2011 : 267 226 actions

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

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

2.1.2.1.3 Conflits d'intérêts, liens familiaux et contrats de services

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

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

Par ailleurs, MM. Ernest-Antoine Seillière et Jean-Marc Janodet exercent des mandats dans certaines filiales ou participations du Groupe. M. François de Mitry était, jusqu'en juillet 2011, dirigeant d'Intermediate Capital Plc société d'investissement ayant un intérêt dans le financement de certaines filiales.

À la connaissance de la Société et à la date du présent document de référence, il n'existe aucun conflit d'intérêt avéré ou potentiel entre, d'une part, les intérêts privés ou d'autres devoirs des membres du Conseil de surveillance et, d'autre part, leurs devoirs envers la Société, qui n'ait pas été traité conformément à la procédure de gestion de conflits d'intérêt prévue par le règlement intérieur du Conseil de surveillance, et décrite à la section 2.1.6.7

À la connaissance de la Société, aucun des membres du Conseil de surveillance n'a été sélectionné en qualité de client ou de fournisseur de Wendel ou n'est lié à la Société ou une de ses filiales par un contrat de service.

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

Les restrictions sur la cession de leurs actions par les membres du Conseil de surveillance sont décrites à la section 2.1.6.8.

2.1.2.1.4 Indépendance des membres du Conseil de surveillance

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

La définition de membre indépendant qui a été retenue pour le Conseil de surveillance est celle donnée par le Code Afep-Medef : « Un administrateur est indépendant lorsqu'il n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la société, son groupe ou sa direction, qui puisse compromettre sa liberté de jugement ».

Le Conseil de surveillance a procédé, lors de sa réunion du 10 février 2012, à un examen de la situation d'indépendance de chacun de ses membres au regard des critères suivants, conformes à la recommandation 8.4 du Code Afep-Medef :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de sa société mère ou d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur ;
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaires, banquier de financement :
 - significatif de la Société ou de son groupe,
 - ou pour lequel la Société ou son groupe représente une part significative de l'activité ;
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social de la Société ;
- ne pas avoir été auditeur de la Société au cours des cinq années précédentes ;
- ne pas être administrateur de la Société depuis plus de douze ans (la perte de la qualité d'administrateur indépendant au titre de ce critère ne devant intervenir qu'à l'expiration du mandat au cours duquel il aurait dépassé la durée de douze ans).

Le Conseil de surveillance retient les critères d'indépendance proposés. Toutefois, le Conseil de surveillance nuance la portée du critère limitant à douze ans la durée des mandats successifs pour un administrateur indépendant. En effet, compte tenu de l'activité d'investissement à long terme qui est celle de Wendel, il apparaît au Conseil que l'expérience acquise dans ce domaine est un critère essentiel dans l'appréciation de la compétence des membres du Conseil de surveillance de la Société. Ainsi, le Conseil a considéré, lors de sa réunion du 10 février 2011, que Monsieur Didier Cherpitel, qui a été nommé administrateur en 1998, compte tenu de sa grande expérience, en dehors et au sein du Conseil, de sa conformité à tous les autres critères retenus par le Code Afep-Medef et de sa personnalité, devait être considéré comme un administrateur indépendant. Aucune information nouvelle n'étant de nature à modifier cette appréciation, le Conseil l'a maintenue pour l'année 2012.

En conséquence, le Conseil de surveillance a estimé qu'au 10 février 2012, quatre membres répondaient aux critères d'indépendance posés par le Code Afep-Medef : Mme Dominique Hériard Dubreuil, Mme Guylaine Saucier, M. Didier Cherpitel et M. Gérard Buffière. La composition du Conseil de surveillance est ainsi conforme à la recommandation 8.2 du Code Afep-Medef qui préconise au moins un tiers de membres indépendants dans les sociétés contrôlées.

En outre, à l'issue de l'Assemblée générale du 4 juin 2012 et sous réserve de sa décision de renouveler les mandats de MM. François de Wendel et François de Mitry, la proportion de membres indépendants serait de 4 sur 10, soit une proportion de 40 %. En effet, M. Jean-Marc Janodet n'ayant pas sollicité le renouvellement de son mandat, l'effectif du Conseil passerait de 11 membres à 10 membres.

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

Lors de sa séance du 1^{er} décembre 2010, le Conseil de surveillance a adopté son règlement intérieur. Celui-ci fixe les droits et obligations des membres du Conseil, énonce les critères d'indépendance desdits membres, décrit la composition et les missions du Conseil de surveillance et de ses Comités, précise un certain nombre de règles de déontologie. Il rappelle notamment les règles d'intervention sur les titres Wendel et ceux des filiales et participations cotées (voir section 2.1.6, Déontologie des organes de Direction et de surveillance).

Les principales dispositions du règlement intérieur du Conseil de surveillance figurent ci-après.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, et au moins une fois par trimestre, sur la convocation de son Président.

Le Président du Conseil de surveillance est chargé de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Les réunions sont tenues et les délibérations sont prises aux conditions de quorum et de majorité prévues par la loi. En cas de partage des voix, celle du Président de séance est prépondérante.

Les convocations sont envoyées par courrier ou par email, dans la mesure du possible une semaine à l'avance. Pour les cas d'urgence, le Conseil de surveillance peut être convoqué sans délai et se tenir par téléphone ou autres moyens de télécommunications. Le règlement intérieur du Conseil organise en effet la possibilité de participer aux séances du Conseil par téléphone ou visioconférence ; en 2011, une séance du Conseil s'est tenue par conférence téléphonique sécurisée.

Les Commissaires aux comptes sont convoqués à toutes les séances du Conseil de surveillance qui examinent les comptes annuels ou semestriels et assistent à la réunion pour la partie de l'ordre du jour qui concerne les comptes.

Le Conseil de surveillance tient des réunions régulières. En 2011, le Conseil de surveillance s'est réuni 9 fois, le taux de présence moyen a été de 92 % et la durée moyenne d'une réunion a été de trois heures.

Le Conseil de surveillance a un Secrétaire du Conseil, Mme Caroline Bertin Delacour, Directeur juridique, nommée par le Conseil en date du 6 juillet 2011, en remplacement de M. David Darmon.

Une attention particulière est apportée à la préparation des dossiers remis aux membres du Conseil de surveillance, tant en ce qui concerne leur délai de transmission que l'exhaustivité et la qualité des informations qui y sont présentées. Un procès-verbal est dressé par le Secrétaire du Conseil. Il est distribué préalablement à la séance suivante. Les éventuelles modifications font l'objet d'un nouvel envoi. L'approbation

du procès-verbal a lieu en début de séance du Conseil de surveillance suivant. Le procès-verbal est ensuite retranscrit au registre. Les membres du Conseil de surveillance reçoivent également toute l'information publiée par la Société, au moment de sa diffusion. Les principales études d'analystes et les articles de presse les plus marquants leur sont remis, chaque fois que nécessaire, lors du Conseil de surveillance suivant, ou par courrier électronique si l'urgence l'impose. Un registre de présence est également tenu.

Les principaux points abordés lors des réunions du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2011 ont été les suivants :

- point sur la situation financière et la stratégie ;
- projets d'investissement et de désinvestissement ;
- financements et émission obligataire ;
- présentation de la gestion de la trésorerie ;
- renouvellement des pactes d'actionnaires ;
- rapports trimestriels du Directoire sur la situation de la Société et du Groupe ;
- actif net réévalué et cours de bourse ;
- comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2010 et 30 juin 2011 et rapports des Commissaires aux comptes ;
- information financière trimestrielle ;
- documents de gestion prévisionnelle ;
- rachat d'actions ;
- communication financière ;
- point sur l'actionnariat ;
- rémunération du Directoire ;
- revue de conformité au Code Afep-Medef ;
- rapports du Comité d'audit et du Comité de gouvernance ;
- rapport du Président du Conseil de surveillance sur la gouvernance et le contrôle interne ;
- conventions réglementées ;
- résolutions présentées par le Directoire à l'Assemblée générale annuelle ;
- nomination du nouveau Vice-Président du Conseil de surveillance ;
- évolution de la composition du Conseil et des Comités ;
- débat annuel du Conseil sur la politique en matière d'égalité professionnelle et salariale ;
- attribution d'options d'achat d'actions ;
- politique de co-investissement ;
- augmentation de capital réservée aux adhérents du plan d'épargne Groupe ;
- revue des contentieux.

2.1.2.3 Évaluation du Conseil de surveillance et de ses comités

La recommandation 9 du Code Afep-Medef préconise au Conseil de surveillance de procéder à « l'évaluation de sa capacité à répondre aux attentes des actionnaires (...) en passant en revue périodiquement sa composition, son organisation et son fonctionnement (...) ». À cet égard, il est recommandé :

- que le Conseil consacre chaque année un point de son ordre du jour à un débat sur son fonctionnement ;
- qu'une évaluation formalisée soit réalisée tous les trois ans au moins.

Le Conseil de surveillance de la Société consacre ainsi chaque année un point de son ordre du jour à l'organisation de ses travaux. En 2011, cette évaluation a été menée sous l'autorité du Président du Comité de gouvernance à l'aide d'un questionnaire adressé à chacun des membres

du Conseil. Les conclusions qui ressortent de ce questionnaire ont été discutées lors des réunions du Comité de gouvernance du 29 novembre 2011 et du Conseil du 1^{er} décembre 2011.

Les principales conclusions de cette évaluation sont les suivantes :

- en ce qui concerne la composition du Conseil de surveillance, l'ensemble des membres du Conseil estime qu'elle est adéquate, tant du point de vue de sa diversité que de sa compétence ;
- en ce qui concerne l'information des membres du Conseil de surveillance, celle-ci est globalement jugée satisfaisante ; toutefois, les membres du Conseil souhaiteraient approfondir certains aspects liés à la stratégie, aux risques et à la communication financière ;
- en ce qui concerne la rémunération des membres du Conseil de surveillance, le montant des jetons de présence est jugé approprié.

2.1.3 Déclaration de gouvernement d'entreprise

Comme décidé par le Conseil de surveillance lors de sa réunion en date du 1^{er} décembre 2008 en application de l'article L 225-68 du Code de commerce, la Société se réfère au Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées Afep-Medef et aux recommandations qui y sont formulées. Ce code peut être consulté sur le site du Medef à l'adresse suivante : www.medef.fr/main/core.php.

Lors de sa séance du 10 février 2012, le Conseil de surveillance a examiné la situation de la Société au regard du Code Afep-Medef et a constaté qu'elle en respectait l'ensemble des recommandations, à l'exception de celles relatives :

- à la proportion d'indépendants au sein des Comités du Conseil ;
- à la modulation des jetons de présence en fonction du taux d'assiduité aux réunions du Conseil de surveillance ;
- au plan de succession des mandataires sociaux ;

- aux conditions de versement des indemnités de départ des membres du Directoire.

S'agissant de la proportion d'indépendants dans les Comités, elle est supérieure à un tiers, conformément à la recommandation sur la composition des Conseils dans les sociétés contrôlées.

S'agissant de l'élaboration d'un plan de succession des dirigeants mandataires sociaux, le Comité de gouvernance et le Conseil de surveillance ont considéré que la nature des activités de la Société et le nombre restreint de ses collaborateurs et cadres n'appellent pas l'établissement d'un plan formel de succession.

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

2.1.4 Les Comités du Conseil de surveillance

Afin d'exercer sa mission dans les meilleures conditions, le règlement intérieur du Conseil prévoit que les délibérations du Conseil sont préparées, dans certains domaines, par des comités spécialisés. Ces comités sont au nombre de deux : le Comité d'audit et le Comité de gouvernance. Leurs attributions sont précisées par le règlement intérieur du Conseil de surveillance.

2.1.4.1 Le Comité d'audit

Composition du Comité d'audit

Le Comité d'audit est composé de cinq membres. M. Jean-Marc Janodet en a quitté la Présidence lors de la séance du Conseil du 22 mars 2011 et Mme Guylaine Saucier, membre indépendant, en est devenue la Présidente à l'issue de cette même séance.

M. Jean-Marc Janodet a quitté le Comité d'audit le 30 mai 2011 ; sur la recommandation du Comité de gouvernance, MM. Humbert de Wendel et Gérard Buffière, nommés membres du Conseil de surveillance par l'Assemblée générale du 30 mai 2011, ont rejoint le Comité d'audit sur décision du Conseil de ce même jour.

Ainsi, la composition du Comité d'audit est la suivante :

- Mme Guylaine Saucier, Présidente depuis le 22 mars 2011 ;
- M. Jean-Marc Janodet, Président jusqu'au 22 mars 2011 et membre jusqu'au 30 mai 2011 ;
- M. Gérard Buffière depuis le 30 mai 2011 ;
- M. Nicolas Celier ;
- M. Édouard de l'Espée ;
- M. Humbert de Wendel depuis le 30 mai 2011.

Le Président du Conseil de surveillance et le Président du Comité de gouvernance ont été conviés à chaque réunion du Comité d'audit.

Chacun des membres du Comité d'audit a la compétence financière et comptable requise pour être membre du Comité, dans la mesure où il exerce ou a exercé des fonctions de Direction générale dans plusieurs sociétés industrielles ou financières.

Mme Guylaine Saucier et M. Gérard Buffière sont les membres indépendants du Comité. Compte tenu du fait que Wendel est une société contrôlée, la composition du Comité d'audit ne répond pas strictement à la recommandation 14.1 du Code Afep-Medef qui préconise au moins deux tiers de membres indépendants.

En outre, le Conseil de surveillance estime que la Présidence tenue par un membre indépendant, l'implication et la connaissance approfondies de la Société par les membres du Comité, le recours régulier à des experts extérieurs et la fréquence des réunions compensent une approche arithmétique de la composition du Comité d'audit. Enfin, le Conseil de surveillance a souhaité que le Président du Comité de gouvernance, membre indépendant du Conseil, assiste aux réunions du Comité d'audit, ce qui renforce la présence de membres indépendants.

Missions du Comité d'audit

Conformément à la recommandation 14.2 du Code Afep-Medef, à l'ordonnance n° 2008-1278 du 8 décembre 2008 relative aux Commissaires aux comptes et au rapport final sur le Comité d'audit de l'AMF (juillet 2010), le Comité d'audit de Wendel a pour tâche principale d'assurer le suivi :

- du processus d'élaboration de l'information financière ;
- de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques ;
- du contrôle légal des comptes annuels et consolidés par les Commissaires aux comptes ;
- de l'indépendance des Commissaires aux comptes.

Plus spécifiquement, et conformément à l'article 17.1 du règlement intérieur du Conseil de surveillance, le Comité d'audit de Wendel a notamment pour missions de :

- s'assurer de la pertinence du choix et de la bonne application des méthodes comptables retenues pour l'établissement des comptes sociaux et consolidés ;

- vérifier le traitement comptable de toute opération significative ou complexe réalisée par la Société ;
- s'assurer que l'information financière provient d'un processus suffisamment structuré pour garantir la fiabilité de cette information ;
- s'assurer qu'il existe un processus d'identification et d'analyse des risques susceptibles d'avoir une incidence significative sur l'information comptable et financière et notamment sur le patrimoine de la Société ;
- assurer la liaison avec les Commissaires aux comptes ;
- contrôler, avant qu'ils ne soient rendus publics, les principaux documents d'information comptable et financière (et notamment le calcul périodique de l'actif net réévalué) émis par la Société ;
- présenter au Conseil de surveillance les observations qu'il juge utiles en matière comptable et financière, notamment à l'occasion de l'arrêté des comptes individuels et consolidés, semestriels et annuels ;
- piloter la procédure de sélection des Commissaires aux comptes, soumettre au Conseil de surveillance le résultat de cette sélection et émettre une recommandation sur les Commissaires aux comptes dont la désignation est proposée à l'Assemblée générale ;
- se faire communiquer les honoraires d'audit et de conseil versés par la Société et ses filiales aux cabinets et aux réseaux des Commissaires aux comptes de la Société et en rendre compte au Conseil de surveillance.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité d'audit se réunit autant de fois qu'il le juge nécessaire et au moins deux fois par an, préalablement à l'examen des comptes annuels et semestriels par le Conseil de surveillance. Le Comité d'audit peut tenir ses réunions par visioconférence ou par des moyens de télécommunication. Il peut, dans le cadre de sa mission, se saisir de toute question qu'il juge utile et nécessaire. Il dispose de tous les moyens qu'il requiert pour mener à bien sa mission.

Ses réunions ont lieu, dans toute la mesure du possible, avec un délai suffisant par rapport aux réunions du Conseil de surveillance pour lui permettre d'approfondir tout point qui soulèverait son attention. De même, les principaux documents sont adressés à l'avance à ses membres avec un délai suffisant. Le Directeur financier de la Société fait une présentation lors de chaque réunion du Comité d'audit, sur l'un des thèmes énoncés ci-après. Les Commissaires aux comptes sont invités lors de chaque réunion. Le Comité d'audit auditionne la Direction financière ainsi que les Commissaires aux comptes en dehors de la présence des membres du Directoire.

Une information sur les particularités comptables, financières et opérationnelles de la Société est organisée pour les membres du Comité d'audit à leur demande.

Le Comité d'audit peut enfin mandater des experts pour mener à bien toute tâche ou diligence relevant de son champ de compétence. C'est ainsi qu'il a donné mandat à un expert indépendant reconnu dans le cadre de l'évaluation de l'actif net réévalué (ANR) de la Société.

À l'issue de chaque réunion, les membres du Comité délibèrent, hors la présence de la Direction de la Société. Le procès-verbal est approuvé lors de la séance suivante du Comité et un compte rendu est fait par le

Président du Comité d'audit lors de la réunion suivante du Conseil de surveillance.

Le Comité d'audit s'est réuni cinq fois en 2011 ; le taux de participation a été de 91 % ; la durée moyenne d'une réunion a été de trois heures.

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

En 2011, le Comité d'audit a examiné les points suivants :

- comptes individuels et consolidés au 31 décembre 2010 ;
- comptes consolidés semestriels au 30 juin 2011 ;
- engagements hors bilan (garanties de passif) ;
- traitement comptable de certaines opérations ;
- rapports des Commissaires aux comptes ;
- situation fiscale du Groupe ;
- tests de dépréciation (*impairment*) ;
- situation de liquidité et de l'endettement de Wendel et des filiales ;
- actif net réévalué ;
- suivi des risques et mise en place d'une cartographie des risques ;
- rapport du Président du Conseil de surveillance sur la gestion des risques et le contrôle interne ;
- indépendance des Commissaires aux comptes ;
- fonctionnement du Comité.

En outre, le Comité a auditionné les Commissaires aux comptes.

2.1.4.2 Le Comité de gouvernance

Composition du Comité de gouvernance

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

- M. Didier Cherpitel, Président ;
- Mme Dominique Hériard Dubreuil ;
- M. Jean-Marc Janodet, depuis le 30 mai 2011 ;
- M. François de Mitry ;
- M. François de Wendel ;
- M. Guy de Wouters, jusqu'au 30 mai 2011.

Le mandat de M. Guy de Wouters étant arrivé à échéance à l'issue de l'Assemblée générale du 30 mai 2011, il a été proposé à M. Jean-Marc Janodet, qui l'a accepté, de rejoindre le Comité de gouvernance.

Le Président du Conseil de surveillance et la Présidente du Comité d'audit ont été conviés à chaque réunion du Comité de gouvernance.

Le Comité de gouvernance comprend deux membres indépendants, Mme Dominique Hériard Dubreuil et M. Didier Cherpitel, son Président. Dans la mesure où Wendel est une société contrôlée, la composition du Comité de gouvernance n'est pas conforme à la recommandation 15.1 du Code Afep-Medef qui préconise une majorité d'administrateurs

indépendants. Mais le Conseil estime que la Présidence tenue par un membre indépendant, l'implication des personnes, le recours régulier à des experts extérieurs et la fréquence des réunions assurent l'indépendance et le professionnalisme de ce Comité. En outre, le Conseil de surveillance a souhaité que la Présidente du Comité d'audit, membre indépendant du Conseil, assiste aux réunions du Comité de gouvernance, ce qui renforce la présence de membres indépendants.

À l'issue de l'Assemblée générale du 4 juin 2012 et sous réserve de ses décisions, la proportion de membres indépendants sera portée à 50 %, M. Jean-Marc Janodet n'ayant pas sollicité le renouvellement de son mandat.

Missions du Comité de gouvernance

Selon l'article 17.2 du règlement intérieur du Conseil de surveillance, les missions du Comité de gouvernance sont les suivantes :

- proposer au Conseil de surveillance les évolutions de sa composition après avoir examiné tous les éléments à prendre en compte : équilibre souhaitable de la composition du Conseil au vu de la répartition et de l'évolution de l'actionnariat de la Société, nombre légitime de membres indépendants, promotion de la parité, candidatures envisageables ;
- proposer la rémunération actuelle ou différée (indemnités de départ), fixe ou variable, des membres du Directoire, y compris les avantages en nature, et l'attribution de stock-options ou d'actions de performance ;
- examiner les propositions du Directoire concernant les stock-options, les attributions d'actions de performance et autres systèmes d'intéressement et de participation pour les salariés de la Société ;
- proposer au Conseil de surveillance les principes généraux de la politique de co-investissement des membres du Directoire et de l'équipe dirigeante, en vue de sa détermination par le Conseil, et en examiner les modalités envisagées par le Directoire ;
- proposer la rémunération du Président du Conseil de surveillance ;
- proposer les modalités de répartition des jetons de présence entre les membres du Conseil de surveillance ;
- se prononcer sur toute question relative à la gouvernance de la Société ou au fonctionnement de ses organes sociaux ;
- se saisir, à la demande du Conseil, de toute question concernant la déontologie.

Travaux et modes de fonctionnement

Le Comité de gouvernance s'est réuni à sept reprises en 2011. Le taux de présence de ses membres a été supérieur à 95 %. Les réunions ont duré en moyenne trois heures.

Le Comité peut faire appel à des experts indépendants reconnus pour l'éclairer dans ses missions. C'est ainsi qu'il a consulté un cabinet spécialisé en 2011 pour le conseiller sur l'évolution de la composition du Conseil de surveillance. L'ordre du jour et les documents et rapports nécessaires sont adressés aux membres du Comité environ une semaine avant la réunion. Le procès-verbal d'une réunion est approuvé lors de la réunion suivante.

Le secrétariat de ce Comité est assuré par Mme Caroline Bertin Delacour, Directeur juridique, également Secrétaire du Conseil de surveillance.

Les réunions au cours de l'exercice 2011 ont porté sur les points suivants :

- rémunération du Directoire ;
- situation de la Société au regard du Code Afep-Medef ;
- rapport du Président du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise ;

- attributions de stock-options ;
- évolution des règles de co-investissement des membres des équipes de direction de la Société ;
- plan d'épargne Groupe et plan d'intéressement ;
- autoévaluation du Conseil de surveillance ;
- composition et processus de renouvellement des membres du Conseil ;
- revue des candidatures au Conseil.

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

La Société a adopté le mode de direction à Directoire et Conseil de surveillance à l'issue de l'Assemblée générale du 31 mai 2005. La Société avait souhaité faire ainsi évoluer sa gouvernance en mettant en place un partage clair des responsabilités entre management et actionnariat, entre direction et contrôle.

En vertu de l'article 21 des statuts, le Directoire assure la direction collégiale de la Société sous le contrôle du Conseil de surveillance. Les membres du Directoire peuvent, avec l'autorisation du Conseil de surveillance, répartir entre eux les tâches de direction. Toutefois, cette répartition ne peut, en aucun cas, avoir pour effet de retirer au Directoire son caractère d'organe assurant collégialement la direction de la Société.

Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi et les statuts de la Société attribuent expressément aux Assemblées d'actionnaires et au Conseil de surveillance. Le Président du Directoire et, le cas échéant, le ou les membres du Directoire désignés comme Directeurs généraux par le Conseil de surveillance, représentent la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Président ou d'un des Directeurs généraux qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances.

Le Directoire peut investir un ou plusieurs de ses membres ou toute personne choisie hors de son sein, de missions spéciales, permanentes ou temporaires, qu'il détermine, et leur déléguer pour un ou plusieurs objets déterminés, avec ou sans faculté de subdéléguer, les pouvoirs qu'il juge nécessaires.

Le Président du Directoire ou les Directeurs généraux de la Société sont tenus de communiquer à chaque membre du Directoire tous les documents et informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission.

Le Directoire établit et présente au Conseil de surveillance la stratégie, les rapports, les budgets ainsi que les comptes annuels et semestriels dans les conditions prévues par la loi.

Le Directoire, après discussion avec le Conseil de surveillance, convoque les Assemblées générales des actionnaires et, le cas échéant, toute autre Assemblée et en fixe l'ordre du jour, sans préjudice des dispositions de l'article 15 des statuts.

Le Directoire exécute les décisions des Assemblées.

En application de l'article 14 de son règlement intérieur, le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion conduite par le Directoire, conformément à la loi et aux statuts de la Société. À toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer tout document qu'il estime nécessaire à l'accomplissement de sa mission. Le Conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés. Dans les circonstances où il l'estime nécessaire, le Conseil de surveillance peut convoquer l'Assemblée générale des actionnaires. Il en fixe alors l'ordre du jour.

Le Directoire s'assure que les projets de résolution qu'il soumet à l'Assemblée générale des actionnaires concernant la composition ou le fonctionnement du Conseil sont conformes aux délibérations du Conseil de surveillance.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente au Conseil de surveillance un rapport détaillé sur la situation et les perspectives de la Société et, en particulier, sur les performances et la stratégie de développement des filiales composant le portefeuille (chiffre d'affaires, situation financière), les opérations financières projetées ou réalisées, ainsi que toutes les opérations susceptibles d'affecter significativement la Société.

Après la clôture de chaque exercice et dans un délai de trois mois, le Directoire présente au Conseil de surveillance, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, individuels et consolidés, accompagnés de son rapport de gestion présenté à l'Assemblée générale des actionnaires. Le Conseil de surveillance expose à l'Assemblée générale ses observations sur le rapport du Directoire et sur les comptes annuels, individuels et consolidés. Le Directoire présente en outre les comptes semestriels au Conseil de surveillance ainsi que les documents de gestion prévisionnelle.

Le Directoire informe le Conseil de surveillance chaque trimestre de l'évolution de l'actif net réévalué par action (ANR) qui mesure la création de richesse par la Société (voir Section 3.3). Il lui expose, aussi fréquemment que nécessaire, la situation bilancielle de la Société, ainsi que la nature et la maturité de ses financements bancaires et obligataires.

Le Conseil de surveillance est régulièrement informé des risques encourus par la Société et des mesures prises par le Directoire pour y faire face (voir section 2.4). Il est également régulièrement informé de l'évolution du capital et des droits de vote, des projets d'opération d'acquisitions ou des cessions de la Société.

L'autorisation préalable du Conseil de surveillance est requise pour certaines opérations énumérées à l'article 15 des statuts de la Société :

- a) en vertu des dispositions légales et réglementaires en vigueur et des décisions du Conseil de surveillance des 1^{er} décembre 2010 et 2011 pour :
 - la cession d'immeubles par nature, au-delà de 10 M€ par opération,
 - les cessions de participations, au-delà de 100 M€ par opération,
 - la constitution de sûretés ainsi que l'octroi de cautions, avals et garanties, au-delà de 100 M€ par opération,
 - toutes conventions soumises à l'article L 225-86 du Code de commerce.
- b) en vertu des statuts de Wendel pour :
 - toute opération, notamment d'acquisition ou de cession réalisée par la Société (ou un holding intermédiaire), supérieure à 100 millions d'euros,
 - toute décision engageant durablement l'avenir de la Société ou de ses filiales, c'est-à-dire, selon l'interprétation du Conseil de surveillance, toute décision modifiant sensiblement la stratégie ou l'image du groupe Wendel,
 - la proposition à l'Assemblée générale de toute modification statutaire,
 - toute opération pouvant conduire, immédiatement ou à terme, à une augmentation de capital ou réduction du capital par émission de valeurs mobilières ou annulation d'actions,

- toute proposition à l'Assemblée générale d'affectation du résultat et de distribution de dividende ainsi que toute distribution d'acompte sur dividende,
- toute opération de fusion ou de scission à laquelle la Société serait partie,
- toute proposition à l'Assemblée générale d'un programme de rachat d'actions,
- toute proposition à l'Assemblée générale en vue de la nomination ou du renouvellement du mandat des Commissaires aux comptes.

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

Par ailleurs, le Conseil de surveillance fixe le mode et le montant de la rémunération du Président du Directoire ; il autorise le mode et le montant de la rémunération de M. Bernard Gautier, après la recommandation du Comité de gouvernance et la proposition du Président du Directoire. Sur proposition du Comité de gouvernance, il détermine ou autorise la rémunération actuelle ou différée, fixe ou variable des membres du Directoire, y compris les avantages en nature, l'attribution de stock-options ou d'actions de performance avec les conditions de performance et de conservation y afférentes. En revanche, il appartient au Directoire de déterminer les attributions individuelles de stock-options et d'actions de performance aux salariés, d'en décider les dates d'attribution et d'en arrêter les règlements des plans.

Le Conseil, sur avis du Comité de gouvernance, détermine les principes généraux de la politique de co-investissement des membres du Directoire et de l'équipe dirigeante. Ainsi, il a modifié et précisé les principes de co-investissement pour les investissements effectués par le groupe Wendel à partir de 2011 dans de nouvelles sociétés (voir note 4.1 de l'Annexe aux comptes consolidés). Il examine les modalités de mise en œuvre par le Directoire de cette politique de co-investissement.

2.1.6 Déontologie des organes de direction et de surveillance

La recommandation 17 du Code Afep-Medef et la recommandation n° 2010-07 de l'AMF en date du 3 novembre 2010 prescrivent une série d'obligations s'appliquant aux membres des organes de direction.

Afin de s'y conformer, le Directoire a arrêté le 1^{er} décembre 2009 une Charte de confidentialité et de déontologie boursière, qui s'applique aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance, ainsi qu'aux salariés de la Société.

Par ailleurs, le Conseil de surveillance a adopté son règlement intérieur lors de sa séance du 1^{er} décembre 2010.

Enfin, un Déontologue a été nommé par le Directoire en date du 24 juillet 2009. Les missions confiées au Déontologue de la Société sont définies par la Charte de confidentialité et de déontologie boursière de la Société.

2.1.6.1 Conventions réglementées

Les conventions intervenant directement ou par personne interposée entre la Société et l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance doivent faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de surveillance ; le Président du Conseil de surveillance donne avis aux Commissaires aux comptes de toutes les conventions autorisées et soumet celles-ci à l'approbation de l'Assemblée générale ; les Commissaires aux comptes présentent un rapport spécial à l'Assemblée, qui statue sur ce rapport. Cette procédure ne s'applique pas aux conventions courantes conclues à des conditions normales.

2.1.6.2 Inscription au nominatif

Les actions ou autres valeurs mobilières émises par la Société ou par ses filiales et participations cotées qui sont détenues ou qui viendraient à être détenues par les membres du Directoire ou du Conseil de surveillance ou par leurs conjoints ou enfants à charge, doivent être inscrites sous la forme nominative.

2.1.6.3 Obligation d'abstention

Les membres du Directoire et du Conseil de surveillance sont tenus à une stricte obligation de confidentialité concernant les informations non publiques et qui seraient susceptibles d'avoir une influence sensible sur le cours des actions ou de tout autre titre coté de la Société. Ces informations constituent des informations privilégiées.

Cette obligation s'applique également en cas de détention d'une information privilégiée concernant une société à laquelle Wendel porterait un intérêt d'investissement.

De ce fait, les membres des organes de direction doivent s'abstenir de réaliser directement ou indirectement, pour leur propre compte ou pour le compte d'autrui, une quelconque transaction sur les actions ou tout autre titre coté de la Société dès lors qu'ils sont en possession d'une information privilégiée.

Cette même obligation d'abstention est requise à certaines périodes dites « fenêtres négatives », lorsque la Société publie ses comptes annuels et semestriels, son information financière trimestrielle ou son actif net réévalué (ANR, voir section 3.3). Ces périodes sont les suivantes : pour la publication des comptes annuels et semestriels, il s'agit des 30 jours qui précèdent et des 2 jours qui suivent cette publication, pour la publication de l'information trimestrielle et de l'ANR, il s'agit des 15 jours qui précèdent et des 2 jours qui suivent cette publication.

Cette obligation d'abstention est également requise à toute autre période communiquée par le Déontologue de la Société.

Sauf disposition contraire, ces périodes d'abstention prennent fin à compter de la parution de l'information en cause par une publication légale et/ou d'un communiqué de presse faisant l'objet d'une diffusion effective et intégrale.

En outre, les membres des organes de direction s'interdisent d'intervenir sur les titres des filiales et participations cotées du groupe Wendel. Cette interdiction ne s'applique pas aux actions qu'ils détiennent en leur qualité d'administrateur, conformément aux obligations légales ou statutaires ou conformément aux recommandations émises, le cas échéant, par la société au sein de laquelle ils sont administrateurs. Les personnes qui détiendraient des titres de filiales ou participations cotées du groupe Wendel acquis antérieurement au 15 juillet 2007 peuvent les conserver ou choisir de les céder dans le respect des principes de la Charte de confidentialité et de déontologie boursière de la Société.

Afin de prévenir les manquements d'initiés, les membres des organes de Direction et de Surveillance sont inscrits sur la liste des initiés permanents établie par le Déontologue de la Société. Cette liste est tenue à la disposition de l'AMF et conservée pendant au moins cinq ans après son établissement ou sa mise à jour.

2.1.6.4 Déclaration des transactions des dirigeants

Dans un souci de transparence, les membres du Directoire et du Conseil de surveillance, ainsi que les personnes qui leur sont liées, sont tenues de déclarer à l'AMF, par voie électronique, dans un délai de cinq jours de négociation suivant leur réalisation, les acquisitions, cessions, souscriptions ou échanges d'actions de la Société, ainsi que les transactions effectuées sur des instruments qui leur sont liés. Cette déclaration est également adressée au Déontologue de la Société. La Société a décidé de faire figurer toutes ces transactions depuis 2006 sur son site Internet.

2.1.6.5 Conflits d'intérêts

S'agissant des conflits d'intérêts, les membres du Directoire et du Conseil de surveillance ont l'obligation de clarifier les conflits d'intérêts effectifs ou potentiels et à les porter à la connaissance du Déontologue de la Société.

Chaque membre du Directoire a l'obligation de faire part au Déontologue de toute situation de conflit d'intérêts, même potentiel, et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante (sur les conflits d'intérêt, voir section 2.1.1.2 conflits d'intérêt, liens familiaux et contrats de services).

La procédure de prévention et de traitement des éventuels conflits d'intérêt auxquels pourraient être confrontés les membres du Conseil de surveillance est détaillée à la section 2.1.6.7 ci-dessous.

2.1.6.6 Obligation de conservation d'actions pour les membres du Directoire

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

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

M. Bernard Gautier s'est engagé à conserver pendant la durée de sa présence dans le Groupe un nombre de titres Wendel correspondant à 30 % de sa quote-part dans la plus-value résultant de l'acquisition de Solfur en 2007.

2.1.6.7 Déontologie des membres du Conseil de surveillance

Comme le précise le règlement intérieur du Conseil de surveillance, les membres du Conseil de surveillance représentent individuellement et collectivement l'ensemble des actionnaires. Sa mission doit s'exercer dans l'intérêt social commun. Le Conseil de surveillance est un organe collégial au sein duquel les décisions sont prises collectivement.

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

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

L'indépendance des membres du Conseil de surveillance fait l'objet d'une évaluation chaque année par le Conseil de surveillance, après analyse et sur proposition du Comité de gouvernance (voir section 2.1.2.1.4, Indépendance des membres du Conseil de surveillance).

Chaque membre du Conseil de surveillance a l'obligation de faire part au Conseil de toute situation de conflit d'intérêts, même potentiel et doit s'abstenir de participer au vote de la délibération correspondante (sur les conflits d'intérêt, voir section 2.1.2.1.3 conflits d'intérêt-liens familiaux-contrats de services).

Lors de sa séance du 10 février 2012, le Conseil de surveillance a renforcé dans son règlement intérieur les procédures visant à prévenir les conflits d'intérêt. Il est précisé que les membres du Conseil de surveillance ont une obligation de confidentialité et de loyauté. Chaque membre du Conseil établit une déclaration, adressée au Déontologue de la Société (i) au moment de l'entrée en fonctions du nouveau membre du Conseil, (ii) à tout moment, à l'initiative du membre du Conseil ou sur demande du Déontologue et (iii) en tout état de cause, dans les dix jours ouvrés suivant la survenance de tout événement rendant en tout ou partie inexact la précédente déclaration. En situation de conflit d'intérêt, même potentiel, le membre du Conseil s'abstient de participer aux débats et ne prend pas part au vote de la délibération correspondante ; il ne reçoit pas les informations relatives au point de l'ordre du jour suscitant un conflit d'intérêt ; le Président du Conseil de surveillance l'invite à ne pas assister à la délibération. Toute décision du Conseil concernant un conflit d'intérêt est relatée dans le procès-verbal de la séance.

Tout membre du Conseil de surveillance informe également le Président du Conseil de surveillance et le Président du Comité de gouvernance de son intention d'accepter un nouveau mandat ou une nouvelle fonction dans une société n'appartenant pas à un groupe dont il est dirigeant, si le membre du Conseil de surveillance concerné estime que ce nouveau mandat ou cette nouvelle fonction est susceptible de créer un conflit. Le Conseil décide, le cas échéant, si une telle nomination est incompatible avec le mandat de membre du Conseil de surveillance de Wendel ; dans l'affirmative, le membre du Conseil est invité à choisir entre ce nouveau mandat ou cette nouvelle fonction, d'une part, et son mandat chez Wendel, d'autre part. Toute décision d'incompatibilité est dûment motivée.

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

2.1.6.8 Restriction sur la cession d'actions Wendel par les membres du Conseil de surveillance et du Directoire

À la connaissance de la Société, il n'existe pas de restriction acceptée par les membres du Conseil de surveillance ou du Directoire concernant la cession de leur participation dans le capital de la Société autres que :

- les obligations de conservation des actions issues des levées de leurs stock-options par les membres du Directoire ;
- les actions devant être détenues par les membres du Conseil en application de l'article V du règlement intérieur du Conseil ;
- l'engagement de conservation par certains mandataires sociaux pendant la durée de leur présence dans le Groupe d'une quantité significative des titres Wendel issus de l'acquisition de Solfur en 2007 ;
- les engagements collectifs de conservation conclus par certains mandataires sociaux dans le cadre de l'article 885 I bis et 787 B du Code général des impôts, décrits à la section 6.9.1 du présent document de référence.

2.1.7 Rémunération des mandataires sociaux

2.1.7.1 Politique de rémunération des membres du Directoire

La politique de rémunération des membres du Directoire est arrêtée par le Conseil de surveillance en février/mars de chaque année, sur recommandation du Comité de gouvernance.

Le Comité de gouvernance appuie sa recommandation par référence aux pratiques de marché pour les sociétés cotées et les sociétés d'investissement européennes ; pour ce faire, il recourt périodiquement à des références sectorielles fournies par un expert indépendant. En particulier, au début de l'année 2011, il a fait appel à un cabinet indépendant pour effectuer un *benchmark* global de la rémunération des membres du Directoire.

La rémunération des membres du Directoire est construite pour être à la fois :

- compétitive par rapport aux concurrents que sont les sociétés d'investissement européennes ;
- cohérente avec la stratégie d'investisseur de long terme de Wendel ;
- alignée sur les intérêts des actionnaires ;
- soumise à des conditions de performance exigeantes.

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

La rémunération des membres du Directoire comprend :

- une partie fixe, incluant les jetons de présence perçus au titre de leurs mandats au sein du Groupe ;
- une partie variable, établie sur des critères et objectifs précis, fondés sur des éléments financiers et sur l'exécution de la stratégie, dont le choix et la pondération sont définis chaque année par le Conseil de surveillance sur la recommandation du Comité de gouvernance ; l'atteinte des objectifs est reflétée par le niveau de la rémunération variable effectivement attribuée par le Conseil de surveillance ;
- des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions ou des attributions d'actions de performance.

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

Tableau 1

	2011	2010
Frédéric Lemoine Président du Directoire		
Total des rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	1 817 201	1 984 899
Nombre d'options attribuées au cours de l'exercice	96 000	105 000
Valorisation des options ⁽¹⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 3)	1 201 920	773 850
Nombre d'actions de performance attribuées au cours de l'exercice	0	13 500
Valorisation des actions de performance ⁽²⁾ attribuées au cours de l'exercice	0	164 430
Total : rémunérations dues au titre de l'exercice et valorisation des stock-options et actions de performance attribuées au cours de l'exercice	3 019 121	2 923 179
Bernard Gautier Membre du Directoire		
Total des rémunérations dues au titre de l'exercice (détaillées au tableau 2)	1 056 285	1 172 292
Nombre d'options attribuées au cours de l'exercice	64 000	70 000
Valorisation des options ⁽¹⁾ attribuées au cours de l'exercice (détaillées au tableau 3)	801 280	515 900
Nombre d'actions de performance attribuées au cours de l'exercice	0	9 000
Valorisation des actions de performance ⁽²⁾ attribuées au cours de l'exercice	0	109 620
Total : rémunérations dues au titre de l'exercice et valorisation des stock-options et actions de performance attribuées au cours de l'exercice	1 857 565	1 797 812

La valorisation des options et des actions de performance figurant dans ce tableau correspond à leur « juste valeur » comptable calculée au moment de leur attribution conformément aux normes comptables IFRS. Il ne s'agit ni des montants perçus, ni des montants réels qui pourraient être dégagés si les conditions de présence et de performance permettaient aux bénéficiaires de ces droits de percevoir un revenu.

(1) La valorisation de ces options est en hausse : 12,52 € en 2011, 7,37 € en 2010 (voir section 2.2.1.1)

(2) Pas d'attribution d'action de performance en 2011. Les actions de performance attribuées en 2010 étaient valorisées à 12,18 €.

2.1.7.3 Récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Le niveau des rémunérations fixes des membres du Directoire n'a pas été augmenté depuis 2009. Il est à noter qu'en 2009, année où M. Frédéric Lemoine a été nommé Président du Directoire, la rémunération de ce dernier a été fixée à 1 200 000 €, alors que celle de M. Jean-Bernard Lafonta s'élevait à 1 354 358 € ; celle de M. Bernard Gautier a diminué de 800 000 € à 700 000 €. Il est également à noter qu'en 2009, M. Bernard Gautier avait renoncé à 60 % de sa rémunération variable.

La rémunération variable est versée au début de l'année suivant celle au titre de laquelle elle est due. Pour la rémunération variable versée en 2012 au titre des résultats obtenus au cours de l'année 2011, les montants ont été définis sur la base de critères objectifs fixés le 22 mars 2011 par le Conseil de surveillance.

La rémunération variable intègre une part quantitative (pour 60 % des objectifs en 2011) et une part qualitative (pour 40 % des objectifs en 2011).

En cas d'atteinte totale des objectifs, elle représente un montant cible de 50 % de la rémunération fixe. Pour M. Frédéric Lemoine, elle pourrait atteindre jusqu'à 100 % de sa rémunération fixe en cas de dépassement de ses objectifs quantitatifs. Pour M. Bernard Gautier, cette rémunération variable cible peut être dépassée en cas de surperformance. Elle n'est en aucun cas garantie.

Le Comité de gouvernance du 6 mars 2012 a estimé que les objectifs des deux membres du Directoire avaient été intégralement atteints en 2011. En conséquence, il a proposé au Conseil de surveillance du 21 mars 2012, qui l'a accepté, que M. Frédéric Lemoine perçoive, pour 2011, sa rémunération variable cible représentant 50 % de sa rémunération fixe, soit 600 000 €.

Le Président du Directoire a proposé que M. Bernard Gautier perçoive, pour 2011, sa rémunération variable cible représentant 50 % de sa rémunération fixe soit 350 000 €, ce qui a été autorisé par le Conseil de surveillance.

Tableau 2

Les montants versés au titre de l'année correspondent aux sommes effectivement perçues par chaque mandataire ; les montants dus correspondent, conformément à la définition donnée par l'AMF, aux « rémunérations attribuées au dirigeant mandataire social au cours de l'exercice, quelle que soit la date de versement ».

Les écarts entre les montants dus et les montants versés résultent du décalage entre la date de versement des jetons de présence et des rémunérations variables et l'exercice auquel ils se rapportent. Ces montants intègrent la totalité des rémunérations versées par les sociétés du Groupe au cours de l'exercice.

	2011		2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Frédéric Lemoine Président du Directoire				
Rémunération fixe totale	1 200 000	1 200 000	1 200 000	1 200 000
<i>dont jetons de présence ⁽¹⁾</i>	264 587	245 813	235 166	162 997
Rémunération variable	600 000	600 000	600 000	600 000
Rémunération exceptionnelle au regard de l'atteinte des objectifs	-	150 000	150 000	-
Autres rémunérations ⁽²⁾	5 085	22 395	22 292	17 562
Avantages en nature ⁽³⁾	12 116	12 116	12 607	12 607
TOTAL	1 817 201	1 984 511	1 984 899	1 830 169

(1) M. Frédéric Lemoine a perçu des jetons de présence de Bureau Veritas, Legrand, Saint-Gobain et Trif Corporation SA.

(2) M. Frédéric Lemoine bénéficie des accords en vigueur au sein de Wendel (accord d'intéressement, plan d'épargne Groupe, Perco, etc.), au même titre que l'ensemble des salariés de Wendel.

S'agissant de l'intéressement, il a reçu en 2011 au titre de 2010 un montant brut correspondant à la moitié du Plafond Annuel de la Sécurité sociale applicable en 2010, soit 17 310 €.

Sa souscription à l'augmentation de capital réservée aux salariés en 2011 au sein du plan d'épargne Groupe, a bénéficié de l'abondement majoré de 5 085,44 €.

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

	2011		2010	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Bernard Gautier				
Membre du Directoire				
Rémunération fixe totale	700 000	700 000	700 000	700 000
dont jetons de présence ⁽¹⁾	159 542	166 318	162 166	158 345
Rémunération variable	350 000	350 000	350 000	350 000
Rémunération exceptionnelle au regard de l'atteinte des objectifs	0	100 000	100 000	50 000
Autres rémunérations ⁽²⁾	6 285	23 595	22 292	22 136
Avantages en nature	-	-	-	-
TOTAL	1 056 285	1 173 595	1 172 292	1 122 136

(1) M. Bernard Gautier a perçu des jetons de présence de Saint-Gobain, Trief Corporation SA, Winvest Conseil Sarl et Winvest International SICAR SA.

(2) Étant salarié, M. Bernard Gautier bénéficie des accords en vigueur au sein de Wendel:

S'agissant de l'intéressement, il a reçu en 2011 au titre de 2010 un montant brut correspondant à la moitié du plafond annuel de la Sécurité sociale applicable en 2010, soit 17 310 €.

Sa souscription à l'augmentation de capital réservée aux salariés en 2011 au sein du plan d'épargne Groupe a bénéficié de l'abondement majoré de 5 085,44 €.

Il a également reçu 1 200 € au titre de la prime de partage des profits.

2.1.7.4 Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées aux dirigeants mandataires sociaux

Les attributions de stock-options chez Wendel suivent les principes suivants :

- des attributions d'options ont lieu chaque année à certains salariés et dirigeants de Wendel ou de sociétés qui lui sont liées ;
- ni les membres du Directoire, ni les membres des équipes de Wendel ne bénéficient de stock-options accordées par des filiales ou participations.

L'historique des plans d'options en vigueur au sein de la Société est retracé à la section 2.2.1.5.

Le prix de souscription ou d'achat est déterminé en fonction de la moyenne des vingt cours de Bourse précédant la date d'attribution ; aucune décote n'est pratiquée.

La mise en place d'un nouvel accord d'intéressement pour la période 2009-2011 en faveur des salariés du groupe Wendel, en date du 25 juin 2009, a rendu possible l'octroi de stock-options aux membres du Directoire, en application de l'article L 225-186-1 du Code de commerce.

Le Conseil de surveillance veille au bon équilibre de l'allocation de stock-options aux membres du Directoire par rapport, d'une part, à l'ensemble de leur rémunération respective et, d'autre part, au nombre total de stock-options attribuées.

En 2011, les membres du Directoire ont bénéficié d'une allocation de stock-options, dont l'enveloppe maximum a été arrêtée par le Conseil de surveillance du 22 mars 2011, sur recommandation du Comité de gouvernance, qui est présentée dans le tableau ci-après.

Les options d'achat d'actions attribuées aux membres du Directoire, conformément à l'autorisation du Conseil de surveillance prise sur la recommandation du Comité de gouvernance, présentent en 2011 les caractéristiques suivantes :

- condition de présence : l'exercice des options est soumis à une condition de présence sur deux ans, la première moitié n'étant acquise qu'au bout d'un an, la totalité des options étant acquise au bout de deux ans ;
- condition de performance : la quantité exerçable est soumise à une condition de progression de l'ANR de 5 % par an sur 2 ans qui se décompose comme suit : la quantité attribuée est intégralement exerçable si la progression de l'ANR sur la période 2011-2013 est supérieure ou égale à 10,25 % ; elle est exerçable à hauteur de la moitié de la quantité allouée si la progression de l'ANR sur la période 2011-2012 ou sur la période 2012-2013 est supérieure ou égale à 5 %. L'ANR servant de référence pour l'année 2011 est l'ANR calculé au 19 mai 2011, soit 109,3 € par titre ; les ANR servant de référence pour les années 2012 et 2013 seront les derniers ANR publiés avant les 30 juin 2012 et 30 juin 2013, augmentés du cumul de tous les dividendes versés depuis le 19 mai 2011.
- condition de conservation : les membres du Directoire doivent réinvestir en actions Wendel 25 % de la plus-value nette réalisée lors de la cession des actions issues de l'exercice de ces options et conserver lesdites actions au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions au sein de la Société.

Tableau 3

	N° et date du plan	Nature des options (achat ou souscription)	Valorisation des options selon la méthode retenue pour les comptes consolidés	Nombre d'options attribuées durant l'exercice	Prix d'exercice	Période d'exercice	Conditions de performance
Frédéric Lemoine	Plan W - 4	achat	12,52 €	96 000	80,91 €	2012-2021	
	Date : 7 juillet 2011						voir ci-dessus
Bernard Gautier	Plan W - 4	achat	12,52 €	64 000	80,91 €	2012-2021	
	Date : 7 juillet 2011						voir ci-dessus
TOTAL				160 000			

La valorisation des options a été établie par un expert indépendant et se fonde sur un modèle mathématique de valorisation des options de type binomial. Le modèle tient compte de la survenance de différents éléments qui peuvent intervenir pendant la période de validité des options et notamment des différentes échéances temporelles à l'occasion desquelles sont testées la réalisation des conditions de performance et de présence préalablement définies. La valeur de chaque option, établie sur la base de ce modèle, ressort à 12,52 € à la date d'attribution des options (7 juillet 2011) comme indiquée dans le tableau ci-dessus, et à 2,67 € à la clôture de l'exercice 2011. Ces valeurs reflètent leur étroite corrélation avec le cours de Bourse de l'action Wendel et traduisent le dispositif particulièrement contraignant qui assure l'alignement des intérêts du Directoire avec les objectifs de la Société. En revanche, ces valorisations ne tiennent pas compte des fenêtres négatives et des périodes de détention d'informations privilégiées qui empêchent de lever les options et de vendre les actions correspondantes et qui devraient réduire la valeur des options. En tout état de cause, il s'agit de valeurs optionnelles et aucune somme n'a été versée à ce titre aux bénéficiaires par la Société.

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

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

En 2011, Monsieur Bernard Gautier a exercé 20 190 options de souscriptions du plan VI 3 - 1 au prix d'exercice de 39,98 €.

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

Il n'y a eu aucune attribution d'action de performance en 2011.

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

Tableau 4

À l'exception de certains cas de versement des indemnités de départ détaillées ci-après, la situation des mandataires sociaux est conforme en tout point aux recommandations Afep-Medef.

	Contrat de travail		Régime de retraite supplémentaire		Indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus en raison de la cessation ou du changement de fonctions		Indemnités relatives à une clause de non-concurrence	
	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Non
Dirigeants mandataires sociaux								
Frédéric Lemoine Président du Directoire (7 avril 2009 – 7 avril 2013)		X		X	X			X
Bernard Gautier Membre du Directoire (7 avril 2009 – 7 avril 2013)	X			X	X			X

Contrat de travail

M. Bernard Gautier est titulaire d'un contrat de travail depuis son entrée dans la Société en 2003.

Les modifications du contrat de travail de M. Bernard Gautier constituent des conventions réglementées au titre de l'article L 225-86 du Code de commerce.

Indemnités de départ

En cas de départ, M. Frédéric Lemoine a droit, depuis le 7 avril 2011, à deux années maximum de la dernière rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints.

L'indemnité est due en cas de départ non motivé par une situation d'échec, celle-ci étant caractérisée par une cause grave ou lourde constatée à l'unanimité des membres du Conseil de surveillance. Sous cette réserve, l'indemnité s'applique en cas de révocation ou non-renouvellement du mandat de Président du Directoire, de modification substantielle de responsabilités, de changement de contrôle ou de divergence significative sur la stratégie.

Les conditions de performance auxquelles est soumis le versement de l'indemnité de départ ont été définies comme suit par le Conseil de surveillance du 11 février 2010 :

- à hauteur de 50 % de son montant, cette indemnité est subordonnée au versement, au titre de deux des trois exercices précédant le départ, y compris l'exercice en cours, d'une rémunération variable au moins égale à 50 % de la rémunération variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance à M. Frédéric Lemoine au titre des trois exercices considérés ;
- à hauteur de 50 % de son montant, l'indemnité n'est versée que si l'ANR par action à la fin du mandat (l'ANR Réel) est supérieur ou égal à 90 % du montant moyen de l'ANR par action des douze mois qui précèdent (l'ANR de Référence) ; si l'ANR Réel est compris entre 90 % et 60 % de l'ANR de Référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite d'une décote de 2,5 fois la différence (ainsi, si l'ANR Réel est inférieur de 20 % à l'ANR de Référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite de moitié : $20 \% \times 2,5 = 50 \%$) ; si l'ANR Réel est inférieur à 60 % de l'ANR de Référence, aucune indemnité n'est versée à ce titre.

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

S'agissant de M. Bernard Gautier, en cas de rupture de son contrat de travail, celui-ci a droit à une indemnité égale à un an de rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance ; si cette indemnité excède l'indemnité prévue par la convention collective, l'excédent n'est versé que si M. Bernard Gautier a reçu, au cours de deux des trois exercices précédant le départ, une rémunération variable au moins égale à 50 % de sa rémunération variable à objectifs atteints au titre des trois exercices considérés.

Cette indemnité est due en cas de rupture conventionnelle, licenciement (à l'exception d'un licenciement pour faute grave ou lourde) ou démission du contrat de travail si celle-ci fait suite à la révocation, au non-renouvellement du mandat social, à une modification substantielle de responsabilités, à un changement de contrôle ou à une divergence significative sur la stratégie.

Au cas où M. Bernard Gautier cesserait d'être membre du Directoire, il percevra une indemnité, égale à un an de rémunération fixe totale et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance, sous réserve des conditions de performance suivantes :

- à hauteur de 50 % de son montant, cette indemnité est subordonnée au versement, au titre de deux exercices sur les trois derniers dont les comptes auront été arrêtés avant le départ, d'une rémunération variable au moins égale à 50 % de la rémunération variable à objectifs atteints au cours des trois exercices considérés ;
- à hauteur de 50 % de son montant, l'indemnité n'est versée que si l'ANR par action à la fin du mandat (l'ANR Réel) est supérieur ou égal à 90 % du montant moyen de l'ANR par action des six mois qui précèdent (l'ANR de Référence) ; si l'ANR Réel est compris entre 90 % et 60 % de l'ANR de Référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite d'une décote de 2,5 fois la différence (ainsi, si l'ANR Réel est inférieur de 20 % à l'ANR de Référence, la part de l'indemnité versée à ce titre est réduite de moitié : $20 \% \times 2,5 = 50 \%$) ; si l'ANR Réel est inférieur à 60 % de l'ANR de Référence, aucune indemnité n'est versée à ce titre.

Cette indemnité est due en cas de départ lié à la révocation ou au non-renouvellement du mandat de membre du Directoire, à la démission du mandat de membre du Directoire si celle-ci fait suite à un licenciement ou une rupture conventionnelle du contrat de travail, à une modification substantielle de responsabilités, un changement de contrôle ou une divergence significative sur la stratégie.

En cas d'atteinte totale, voire de dépassement, des objectifs de performance décrits ci-dessus, le montant total des indemnités versées à M. Bernard Gautier, y compris les indemnités conventionnelles liées au contrat de travail, ne pourrait pas dépasser le maximum de deux ans de rémunération fixe et variable à objectifs atteints.

Ces engagements ont été préalablement autorisés par le Conseil de surveillance du 6 mai 2009 et portés à la connaissance du public sur le site de la Société le 12 mai 2009. Ils étaient mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés approuvé par l'Assemblée générale de Wendel du 4 juin 2010.

Les cas de versement des indemnités de départ des membres du Directoire sont plus larges que ceux prévus par la recommandation 20.2.4 du Code Afep-Medef qui prévoit que l'indemnisation d'un dirigeant ne peut intervenir qu'en cas de départ contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie. Néanmoins, des conditions de performance exigeantes ont été posées, dont la réalisation devra être constatée par le Conseil de surveillance.

2.1.7.8 Jetons de présence et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non-dirigeants

Le montant annuel des jetons de présence a été fixé à 750 000 € par l'Assemblée générale du 4 juin 2010.

Sa répartition, décidée par le Conseil de surveillance sur une base annuelle, est la suivante :

- jeton ordinaire : 35 000 € ;
- majoration pour participation à un Comité : 15 000 € ;
- jeton global alloué au Président de chaque Comité : 70 000 € ;
- double jeton pour le Président du Conseil de surveillance : 70 000 €. Le Président du Conseil de surveillance reçoit en outre une rémunération annuelle pour son activité de Président, conformément à l'article L 225-81 du Code de commerce, fixée lors du Conseil du 7 juillet 2010 à 105 000 €.

Contrairement à la recommandation Afep-Medef, le Conseil de surveillance n'a pas estimé utile, au vu des taux d'assiduité indiqués à la section 2.1.2.2, que le montant des jetons soit modulé en fonction de la présence.

Enfin, les membres du Conseil peuvent se faire rembourser leurs frais de déplacements. La politique de remboursement de frais des membres du Conseil de surveillance a été approuvée par le Conseil de surveillance du 1^{er} décembre 2010 sur recommandation du Comité de gouvernance.

Les jetons de présence et autres rémunérations perçus par les mandataires sociaux non dirigeants au titre de leurs fonctions chez Wendel et de l'ensemble des sociétés du Groupe sont présentés dans le tableau ci-après.

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

	Montants versés au cours de l'exercice 2011	Montants versés au cours de l'exercice 2010
Mandataires sociaux non dirigeants		
Ernest-Antoine Seillière ⁽¹⁾		
Jetons de présence Wendel	70 000	70 000
Jetons de présence Wendel-Participations	8 333	8 333
Autres jetons de présence ⁽²⁾	51 394	41 219
Rémunération de Président du Conseil de surveillance	105 000	105 000
Avantage en nature	4 387	4 905
TOTAL	239 114	229 457
Nicolas Celier		
Jetons de présence	50 000	50 000
Autres rémunérations	-	-
Didier Cherpitel		
Jetons de présence	70 000	60 000
Autres rémunérations	-	-
Dominique Hériard Dubreuil		
Jetons de présence	50 000	29 167
Autres rémunérations	-	-
Jean-Marc Janodet ⁽¹⁾		
Jetons de présence	55 000	60 000
Autres jetons de présence ⁽³⁾	39 272	37 274
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	94 272	97 274
Édouard de l'Espée		
Jetons de présence	50 000	50 000
Jetons de présence Wendel-Participations	8 333	8 333
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	58 333	58 333

	Montants versés au cours de l'exercice 2011	Montants versés au cours de l'exercice 2010
Mandataires sociaux non dirigeants		
François de Mitry		
Jetons de présence	50 000	50 000
Jetons de présence Wendel-Participations	5 555	
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	55 555	50 000
Guylaine Saucier		
Jetons de présence	65 000	29 167
Autres rémunérations	-	-
François de Wendel		
Jetons de présence	50 000	50 000
Jetons de présence Wendel-Participations	16 666	16 666
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	66 666	66 666
Guy de Wouters⁽¹⁾ (jusqu'au 30 mai 2011)		
Jetons de présence	20 833	50 000
Autres rémunérations	-	-
Béatrice Dautresme (jusqu'au 4 juin 2010)		
Jetons de présence	-	20 833
Autres rémunérations	-	-
Grégoire Olivier (jusqu'au 31 août 2010)		
Jetons de présence	-	33 333
Autres rémunérations	-	-
Gérard Buffière (à partir du 30 mai 2011)		
Jetons de présence	29 167	-
Autres rémunérations	-	-
Humbert de Wendel (à partir du 30 mai 2011)		
Jetons de présence	29 167	-
Jetons de présence Wendel-Participations	8 333	-
Autres rémunérations	-	-
TOTAL	37 500	-
TOTAL	836 440	774 230
Dont total jetons de présence Wendel et rémunération du Président du Conseil de surveillance	694 167	657 500

(1) M. Ernest Antoine Seillière, M. Guy de Wouters et M. Jean-Marc Janodet bénéficient au titre de leur carrière au sein du Groupe du régime de retraite supplémentaire collectif décrit à la section 2.2.1.5 du présent document.

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

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

2.2 Développement durable

La démarche de développement durable de Wendel concerne son propre fonctionnement et son engagement citoyen, elle trouve également une traduction auprès de ses filiales et participations.

2.2.1 Le développement durable dans l'activité de Wendel

2.2.1.1 Une démarche inhérente à son métier d'investisseur de long terme

Wendel intègre l'étude de problématiques liées au développement durable dans ses processus d'investissement et dans son rôle d'actionnaire professionnel.

Dans le cadre de l'analyse globale des risques relatifs à l'activité de la société étudiée, Wendel réalise des diligences sur les enjeux environnementaux et sociaux.

Dans chacune des entreprises dont Wendel est actionnaire, la responsabilité de la gestion des enjeux liés au développement durable y est assumée directement par les équipes dirigeantes. Pour autant, par son rôle d'actionnaire professionnel, Wendel suit et favorise les démarches liées au développement durable de ses filiales et participations. Par exemple, grâce à ses deux membres du Comité d'audit et des risques de Bureau Veritas, Wendel suit avec attention la prévention des risques relatifs à la sécurité, l'environnement et à la corruption. Le management de Wendel est particulièrement attentif aux indicateurs liés à la sécurité au travail qu'il considère comme révélateurs de la bonne gestion de l'entreprise par son équipe dirigeante. Chez Materis, le taux de fréquence des accidents fait partie des critères d'attribution de la rémunération variable du management. Cet indicateur est aussi suivi par le Conseil d'administration de Stahl à la demande de Wendel, depuis 2006, date d'entrée de Stahl dans le Groupe.

Les entreprises du Groupe déclinent leurs démarches liées au développement durable par des plans d'actions qui prennent en compte leur degré de maturité dans ce domaine et leurs caractéristiques propres.

Les filiales et participations de Wendel tiennent compte du développement durable dans leur modèle économique. Par exemple, la conception de leurs services ou produits intègre les impacts environnementaux.

Ainsi, Bureau Veritas fournit à ses clients des solutions pour une amélioration continue de leurs opérations dans les domaines de l'hygiène, de la santé, de la sécurité et de l'environnement. Parcours s'attache à promouvoir l'approche environnementale auprès de ses clients en leur proposant une démarche de progrès dans son offre de service de location longue durée, notamment par la formation à l'écoconduite des collaborateurs de ses clients. Deutsch a conçu une nouvelle gamme de connecteurs pour câbles en aluminium pour l'industrie aéronautique qui permettent de contribuer à l'allègement des avions et donc à une moindre consommation de carburants. 80 % des produits conçus par

Stahl sont aujourd'hui sans solvants. La stratégie de Materis est de développer des produits innovants porteurs de fonctions nouvelles, plus durables à l'usage et donc plus respectueux de l'environnement dans leur cycle de vie et répondant aux exigences des chantiers « haute qualité environnementale » (HQE). Près de 80 % des centres R&D de Legrand contribuent à une démarche dédiée de développement de produits à haute performance environnementale. Quant à Saint-Gobain, 30 % de son chiffre d'affaires et 40 % de son résultat d'exploitation sont liés aux solutions pour économiser ou produire de l'énergie propre et protéger l'environnement.

Saint-Gobain, Legrand et Bureau Veritas, en tant que sociétés cotées, publient des informations exhaustives sur leur démarche liée au développement durable dans leur rapport annuel et dans leur rapport de développement durable.

Pour les sociétés Bureau Veritas, Deutsch, Materis, Stahl, Mecatherm et Parcours, dont Wendel est actionnaire majoritaire, les éléments marquants de leur politique liées au développement durable sont présentés dans le chapitre « 2.2.2 Le développement durable dans les filiales et participations de Wendel ».

2.2.1.3 L'activité de Wendel et son impact sur l'environnement

Un pilotage de la gestion environnementale est progressivement mis en place, même si l'activité de Wendel a peu d'incidence sur l'environnement. Ce pilotage couvre la gestion de l'immeuble où se trouve le siège de Wendel, au 89, rue Taitbout, Paris 9, la politique d'achats et les services informatiques. Ainsi, Wendel a démarré un travail avec ses fournisseurs afin d'établir son bilan énergétique en mettant en place des indicateurs de suivi.

Tri des déchets

Depuis juillet 2011, Wendel s'est engagé dans une démarche de tri sélectif des déchets. L'ensemble des collaborateurs du siège a été sensibilisé grâce à une formation dédiée. Dorénavant, la totalité du papier consommé par les équipes de Wendel est collectée pour être recyclée. Les plastiques, cartouches d'encre, cartons et métaux (canettes en grande partie) font également partie du processus de recyclage.

Économie d'énergie

Dans le but de réduire sa consommation d'énergie, Wendel a procédé à plusieurs investissements en 2011, après avoir remplacé la totalité de son parc de serveurs informatiques en 2010 en installant des modèles moins consommateurs d'énergie. La rénovation de son système de chauffage urbain (distribuant de la vapeur haute pression) permet à la Société d'être plus respectueuse de l'environnement. Enfin, une salle de visioconférence a été créée, limitant ainsi les déplacements. Afin d'augmenter l'efficacité énergétique de l'immeuble (siège), les modèles d'ampoules classiques ont été remplacés progressivement sur 2010-2011 par des ampoules basses consommations.

2.2.1.3 Wendel, entreprise engagée

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 consacrée aux entreprises familiales à laquelle Wendel s'est associée dès l'origine. Engagé pour cinq années renouvelables aux côtés du Centre Pompidou-Metz depuis son ouverture en 2010, Wendel a souhaité soutenir une institution emblématique qui porte le rayonnement culturel au plus grand nombre. Au-delà du soutien sur plusieurs années, Wendel œuvre activement aux côtés des institutions partenaires sur leurs projets de développement. Le Groupe est notamment représenté aux Conseils d'administration de l'Insead et du Centre Pompidou-Metz par Frédéric Lemoine.

En raison de son engagement depuis de longues années en faveur de la Culture, Wendel a reçu le titre de Grand Mécène de la Culture le 23 mars 2012.

2.2.1.4 La politique de Wendel en matière de Ressources Humaines

Pour attirer les meilleurs talents et les fidéliser, Wendel s'emploie à recruter et développer des collaborateurs d'excellence pour lesquels la société Wendel met en œuvre le meilleur environnement de travail possible.

Une équipe restreinte, expérimentée et diversifiée

Wendel et ses holdings comptent au total 73 collaborateurs ; l'effectif en France est de 64 collaborateurs.

Sur l'effectif France, plus de la moitié des effectifs est impliquée directement dans les activités d'investissement. Outre l'équipe d'investissement qui comprend 19 personnes et l'équipe de direction, une dizaine d'experts au sein des équipes de gestion (finance, juridique, fiscal, communication) travaillent au quotidien sur les opérations d'investissement.

Le reste des effectifs intervient en support au sein de la Direction financière, de la Direction juridique, de la Direction de la communication financière, de la Direction de la communication et du développement durable et de la Direction des ressources opérationnelles.

Depuis 2010, les effectifs de Wendel se sont stabilisés.

Salariés avec un contrat de travail*** : effectifs et mouvements	2011			2010			2009		
	Employés	Cadres	Total	Employés	Cadres	Total	Employés	Cadres	Total
Effectif total	16	48	64	16	48	64	18	48	66
<i>dont Femmes</i>	10	19	29	10	19	29	11	18	29
<i>Hommes</i>	6	29	35	6	29	35	7	30	37
Recrutements	1	3	4		3*	3*		8**	8**
<i>dont Femmes</i>	1	2	3		1	1		5	5
<i>Hommes</i>		1	1		2*	2*		3	3
Départs	1	3	4	2	3	5	3**	4	7**
<i>Dont Femmes</i>	1	2	3	1		1	3	2	5
<i>Hommes</i>		1	1	1	3	4		2	2

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

** Dont un changement de catégorie.

*** Effectif France.

En 2011, la part des femmes dans l'effectif cadres est restée stable à près de 40 %.

La Société a employé deux personnes en CDD pour l'équivalent d'un temps plein ainsi qu'un intérimaire pendant un peu moins de quatre mois.

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

Wendel n'emploie pas de personnes handicapées mais passe des contrats de fournitures avec des entreprises adaptées. La contribution versée à l'Agefiph pour 2011 s'élève à près de 10,3 k€.

Formation et développement professionnel

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

Elle veille à ce que les salariés aient en permanence le niveau de compétence nécessaire à la réussite de leurs missions en leur proposant des formations sur mesure. En 2011, 35 salariés ont bénéficié d'une formation externe, pour un total de 689 heures.

Elle favorise également la réalisation de bilans de compétences qui permettent de définir et mettre en place des plans de développement adaptés à chaque salarié. Plus de 9 % de l'effectif a réalisé un bilan au cours des deux dernières années.

Relations sociales et conditions de travail

L'accompagnement des managers, des réunions régulières avec le personnel et un dialogue permanent avec les représentants du personnel (CE, CHSCT) visent à optimiser les conditions et les relations de travail. Wendel peut ainsi mettre en œuvre les mesures les plus appropriées aux attentes des équipes.

En 2011, la Société a ainsi revu l'ensemble du dispositif de prévoyance souscrit auprès de Malakoff Médéric et d'ACE Europe afin que les salariés et leurs familles soient couverts dans les meilleures conditions.

Soucieuse de permettre à ses collaborateurs de mieux concilier leur vie professionnelle et leur vie familiale, la Société s'efforce depuis 2010 de procurer aux salariés qui en font la demande des places en crèches qu'elle finance. Jusqu'à présent, elle a pu satisfaire les demandes de tous les salariés pour une ou plusieurs places en crèche (soit actuellement 14 % des salariés pour 1,4 enfant en moyenne).

Enfin, au-delà du budget du Comité d'entreprise (64 k€) largement consacré aux activités sociales et culturelles, Wendel prend en charge différentes prestations : restaurant interentreprises, cours de sport, tickets Cesu, etc.

Non-discrimination

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

En 2011, la Société a mis en place un plan d'action sur l'égalité professionnelle entre les hommes et les femmes pour l'année 2012.

Organisation du temps de travail

Wendel applique les conventions collectives de la métallurgie. Il n'y a pas de salarié à temps partiel.

L'absentéisme hors événements familiaux reste stable, de l'ordre de 1 %. Il n'y a pas eu d'accident de travail en 2011.

2.2.1.5 Une politique de rémunération adaptée

La politique salariale de Wendel vise à aligner les intérêts des salariés sur ceux des actionnaires que ce soit à travers la part variable de la rémunération, l'intéressement ou le déploiement de l'actionnariat salarié.

Convaincu de l'importance de l'actionnariat salarié comme clé d'un partenariat long terme avec ses collaborateurs, Wendel a toujours favorisé son développement que ce soit depuis plus de 20 ans au sein du plan d'épargne Groupe ou à travers l'attribution d'actions de performance ou de stock-options dont la quasi-totalité des salariés bénéficie depuis 2007.

Au 31 décembre 2011, les salariés de Wendel (hors mandataires sociaux) détenaient chacun en moyenne 3 334 actions Wendel.

Rémunérations

Il n'y a pas eu d'augmentation générale en 2011, en revanche la plupart des salariés ont perçu une rémunération variable au titre de 2011 et ou des stock-options.

L'accord d'intéressement a permis aux salariés de percevoir au titre de l'année 2010, des sommes pouvant atteindre 1,5 mois de salaire, dans la limite des plafonds légaux. Les critères de performance (croissance de l'ANR d'au moins 5 %) n'étant pas atteints pour l'année 2011, il n'y aura pas de distribution d'intéressement en 2012.

L'augmentation des dividendes versés par la Société en 2011 a conduit Wendel à verser une prime de partage de profit d'un montant proportionnel à la durée de présence dans la Société.

L'ensemble des rémunérations (salaire, primes et rémunération variable) versées pour l'année 2011 s'élève à près de 12,2 M€.

Augmentations de capital réservées aux salariés

Depuis plus de 20 ans, la Société propose chaque année aux salariés de souscrire à une augmentation de capital. Les titres sont proposés avec une décote de 20 % et les versements des salariés peuvent être abondés jusqu'à hauteur des plafonds légaux. Au 31 décembre 2011, outre les mandataires sociaux, 94 % des salariés de la société Wendel détenaient 0,33 % du capital de Wendel au sein du plan d'épargne Groupe.

L'Assemblée générale du 30 mai 2011 dans sa quinzième résolution a autorisé le Directoire à procéder en une ou plusieurs fois jusqu'au 30 juillet 2012, avec l'accord préalable du Conseil de surveillance, à des émissions d'actions réservées aux salariés et mandataires sociaux du Groupe pour un montant nominal maximum de 250 000 €.

Dans le cadre de cette autorisation, le Directoire a proposé en juillet 2011 une augmentation de capital à laquelle 97 % des salariés éligibles ont souscrit. Au 31 décembre 2011, après réalisation en juillet 2011 d'une augmentation de capital d'un montant nominal total de 113 020 €, le montant restant disponible au titre de cette autorisation était de 136 980 € de nominal.

Options de souscription ou d'achat d'actions

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 31 mai 2011, le Directoire a décidé lors de la réunion du 7 juillet 2011 de l'attribution d'options donnant droit à l'achat de 404 400 actions.

Pour les stock-options, le prix d'achat est déterminé en fonction de la moyenne des vingt cours de Bourse précédant la date d'attribution ; aucune décote n'est pratiquée ; les options sont soumises à un *vesting* progressif sur deux ans, par tranche annuelle de la moitié du montant total attribué, la première tranche n'étant acquise qu'au bout d'un an.

Les stock-options sont soumises à une condition de performance. La quantité finalement exerçable est soumise à une condition de progression de l'ANR de 5 % par an sur 2 ans ; la quantité attribuée est intégralement exerçable si la progression de l'ANR sur la période 2011-2013 est supérieure ou égale à 10,25 % ; elle est exerçable à hauteur de la moitié de la quantité allouée si la progression de l'ANR sur la période 2011-2012 ou sur la période 2012-2013 est supérieure ou égale à

5 %. L'ANR servant de référence pour l'année 2011 est l'ANR calculé au 19 mai 2011, soit 109,3 € par titre. Les ANR servant de référence pour les années 2012 et 2013 seront les derniers ANR publiés avant les 30 juin 2012 et 30 juin 2013, augmentés du cumul de tous les dividendes versés depuis le 19 mai 2011.

Au total, 72 salariés du Groupe ont bénéficié de stock-options dans le cadre de ce plan.

Le tableau ci-dessous précise pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2011 :

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

	Nombre total	Prix d'exercice
Options consenties au cours de l'exercice aux dix salariés dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	132 000	80,91 €
Options levées au cours de l'exercice par les dix salariés dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	33 103	23,94€ ⁽¹⁾

(1) En 2011, les options ont été exercées aux prix de 33,35 € (plan CGIP 5-2), 39,98 € (plan WI 3-1), 22,58 € (plan W 2-1).

Tableau récapitulatif des plans de stock-options en vigueur au 31 décembre 2011

	PLANS WENDEL INVESTISSEMENT						PLANS WENDEL					
	PLAN n° 1	PLAN n° 2	PLAN n° 3			PLAN n°1			PLAN n°2	PLAN n°3	PLAN n° 4	
Date de l'Assemblée générale	13-juin-02	27-mai-03	10-juin-04			04-juin-07			05-juin-09	04-juin-10	30-mai-11	
Plans	WI 1-1	WI 2-1	WI 3-1	WI 3-2	WI 3-3	W1-1	W1-2	W1-3	W2-1	W2-2	W-3	W- 4
Date du Conseil d'administration ou du Directoire	17.07.2002	16.07.2003	09.07.2004	06.07.2005	04.07.2006	04.06.2007	16.07.2008	02.04.2009	16.07.2009	08.02.2010	04.06.2010	07.07.2011
Nature des options	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Souscription	Achat	Achat	Achat	Achat
Nombre total initial d'actions pouvant être souscrites ou achetées	283 510	323 821	428 223	49 000	60 600	837 500	890 600	271 000	391 200	7 000	353 177	404 400
dont :												
Nombre initialement attribué aux mandataires sociaux :												
M. Seillière	90 854*	141 328*	171 612*	-	-	90 000	-	-	-	-		
M. Lemoine	-	-	-	-	-	-	-	-	120 000	-	105 000	96 000
M. Gautier	-	-	20 190*	-	-	150 000	150 000	-	80 000	-	70 000	64 000
Date de départ d'exercice des options	17.07.2003	16.07.2004	09.07.2005	06.07.2006	04.07.2007	04.06.2012	15.07.2013	02.04.2014	16.07.2010 ⁽²⁾	08.02.2011	04.06.2011	07.07.2012
Date d'expiration des options	16.07.2012	15.07.2013	08.07.2014	05.07.2015	03.07.2016	04.06.2017	15.07.2018	02.04.2019	16.07.2019	08.02.2020	04.06.2020	07.07.2021

PLANS WENDEL INVESTISSEMENT						PLANS WENDEL						
	PLAN n° 1	PLAN n° 2		PLAN n° 3			PLAN n°1		PLAN n°2		PLAN n°3	PLAN n° 4
Prix de souscription ou d'achat par action	24,59 €	25,96 €	39,98 €	65,28 €	90,14 €	132,96 €	67,50 €	18,96 €	22,58 €	41,73 €	44,32 €	80,91 €
Décote	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Conditions de performance ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	Pour tous	Pour tous	Pour tous	Pour mandataires sociaux	Pour tous	Pour tous	Pour tous
Cumul du nombre d'actions souscrites ou achetées au 31.12.2011	278 025	310 194	385 595	0	100	0	0	0	38 331	0	0	0
Cumul options de souscription ou d'achat annulées ou caduques	0	5 047	5 151	9 000	13 900	329 900	443 000	64 000	6 667	0	5 400	0
Nombre d'actions restant à souscrire ou à acheter au 31.12.2011 ⁽²⁾	5 485	8 580	37 477	40 000	46 600	507 600 ⁽⁴⁾	447 600 ⁽⁴⁾	207 000	346 202	7 000	347 777	404 400
Solde des options restant à exercer par les mandataires sociaux :												
M. Seillière						90 000	-					
M. Lemoine									120 000	-	105 000	96 000
M. Gautier			0			150 000	150 000		80 000	-	70 000	64 000

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

(1) Toutes les conditions de performances sont liées à la progression de l'ANR.

(2) Pour les mandataires sociaux, le début de la période d'exercice est le 16 juillet 2012.

(3) Nombre maximum sous réserve de l'atteinte des objectifs de performance.

(4) Il est vraisemblable que l'application des conditions de performance ramènera le nombre des options pouvant être souscrites au titre du plan 2007 à 126 900 et celui du plan 2008 à 111 900.

Attribution d'actions de performance

Il n'y a pas eu d'attribution d'action de performance en 2011.

Tableau récapitulatif des plans d'attribution d'actions de performance en vigueur au 31 décembre 2011

	Plan Wendel n° 1			Plan Wendel n° 2		Plan Wendel n°3
Date de l'Assemblée générale	04.06.2007			05.06.2009		04.06.2010
Nombre d'actions autorisé en % du capital	0,50 %			0,20 %		0,30 %
Attributions réalisées en % du capital	0,006 %			0,20 %		0,30 %
Date du Directoire	04.06.2007	09.06.2008	16.07.2009	12.01.2010	17.05.2010	04.06.2010
Plans	Plan 1-1	Plan 1-2	Plan 2-1	Plan 2-2	Plan 2-3	Plan 3-1
Date d'acquisition définitive	04.06.2009	09.06.2010	17.07.2011	12.01.2012	17.05.2012	04.06.2012
Date de cessibilité	04.06.2011	09.06.2012	18.07.2013	12.01.2014	17.05.2014	04.06.2014
Conditions de performance	Non			Non		Oui
Actions à émettre/actions existantes	À émettre	À émettre	Existantes	Existantes	Existantes	Existantes
Nombre d'actions attribuées	1 000	2 030	7 200	83 450	10 500	151 362
Attributions annulées ou caduques	40	210	500	2 500	0	4 925
Nombre d'actions acquises	960	1 820	6 700	0	0	0
Valeur par action au jour de l'attribution	138,25 €	63,77 €	20,63 €	43,58 €	44,61 €	44,32 €
Valeur de l'action à la date d'acquisition définitive	29,900 €	40,935 €	78,75 €	-	-	-
Nombre d'actions restant à acquérir	0	0	0	80 950	10 500	146 437
dont actions à émettre			-	-	-	-
dont actions existantes			-	80 950	10 500	146 437
Nombre d'actions attribuées aux mandataires sociaux						
Frédéric Lemoine	-	-	-	-	-	13 500
Bernard Gautier	-	-	-	-	-	9 000
Nombre d'actions attribuées aux dix premiers bénéficiaires non-mandataires sociaux	400	700	4 400	61 000	10 500	65 037

Épargne retraite

En 2010, la Société a mis en place un Perco. Certains versements bénéficient d'un abondement de la Société jusqu'à hauteur du plafond légal.

Au 31 décembre 2011, plus d'un salarié sur quatre avait investi au sein du Perco.

Régime de retraite supplémentaire

En 1947, la société « Les petits-fils de François de Wendel » (devenue aujourd'hui Wendel) a mis en place un régime de retraite supplémentaire bénéficiant à l'ensemble des membres du personnel (cadre et non cadre), sous réserve que ceux-ci achèvent leur carrière dans le Groupe. Ce régime de retraite a été fermé le 31 décembre 1998. Le régime de retraite supplémentaire garantit à chaque salarié un niveau global de retraite. Ce niveau s'exprime comme un pourcentage de la rémunération de fin de carrière (fixe + variable hors éléments exceptionnels). Il augmente

avec l'âge et l'ancienneté acquise et peut atteindre 65 % de cette rémunération. Le régime prévoit une réversion à 60 % au conjoint vivant au moment du départ en retraite, ainsi que des majorations familiales pour enfants à charge.

L'allocation de retraite supplémentaire financée par le Groupe se calcule en déduisant du montant garanti l'ensemble des retraites financées par l'entreprise pendant la période d'activité dans le Groupe. Depuis 2005, les actifs nécessaires au service des rentes sont transférés auprès d'une compagnie d'assurance qui assure le paiement des allocations de retraite.

Ce régime concerne actuellement 51 retraités et 14 salariés de la Société. Trois bénéficiaires ont été membres du Conseil de surveillance en 2011 (voir note 3.4 de l'annexe aux comptes consolidés).

2.2.2 Le développement durable dans les filiales et participations de Wendel

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

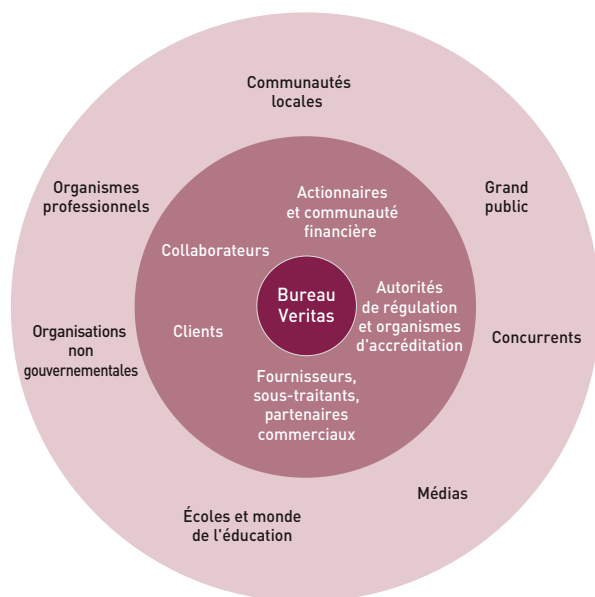
2.2.2.1 Bureau Veritas

2.2.2.1.1 Le QHSE cœur de métier du Groupe

La mission de Bureau Veritas est d'aider ses clients à améliorer leurs performances, en offrant des services et des solutions innovantes pour s'assurer que leurs actifs, produits, infrastructures et processus répondent aux normes et réglementations relatives à la qualité, la santé, la sécurité, la protection de l'environnement et la responsabilité sociale (QHSE).

2.2.2.1.2 Relations avec les parties prenantes

Dans le cadre de ses activités, Bureau Veritas interagit avec un grand nombre de parties prenantes :



Le Groupe a renforcé son organisation et a développé des initiatives destinées à favoriser des relations étroites et constructives avec ses parties prenantes clés.

2.2.2.1.3 Éthique professionnelle

Bureau Veritas a bâti une entreprise mondiale dont la réputation solide et très ancienne, constitue l'un de ses principaux atouts, et qui repose sur la reconnaissance de son Code d'éthique qui expose les valeurs fondamentales et professionnelles : « intégrité et éthique, impartialité et indépendance, respect de tous les individus, responsabilité sociale et environnementale », sur lesquels Bureau Veritas souhaite fonder son développement et construire des relations de confiance avec ses clients, ses collaborateurs et partenaires commerciaux. Le respect de ces valeurs fondamentales est devenu l'un des principaux avantages compétitifs de Bureau Veritas. Tous les collaborateurs doivent s'assurer que les décisions prises dans leur travail sont en accord avec les impératifs édictés par le Code d'éthique.

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

2.2.2.1.4 Environnement

Afin de réduire son empreinte environnementale et de minimiser l'utilisation des ressources et la production des déchets, Bureau Veritas définit des objectifs annuels appuyés par des programmes spécifiques.

Les objectifs environnementaux de 2011 étaient :

- d'atteindre les objectifs de réduction de la consommation de papier, d'eau et d'énergie ;
- de déployer l'outil BV Carbon dans 50 % du Groupe ; et
- de renforcer la sensibilisation et de développer des plans d'actions pour les priorités environnementales telles que les transports, les consommations d'énergie et de papier.

Bureau Veritas a investi autour de 400 k€ en 2011 pour mettre en œuvre ces programmes environnement. L'extension du périmètre géographique de la « Certification ISO 14001 », du programme « Énergie et Déchets » et le déploiement de l'outil « BV Carbon » ont constitué les actions fortes de 2011.

Certification

Bureau Veritas incite fortement ses entités à développer des systèmes de management de l'environnement alignés avec la norme ISO 14001. À la fin 2011, la certification ISO 14001 couvre 32 % des employés de Bureau Veritas.

Indicateurs

Dans le cadre de son projet Énergie & Déchets, Bureau Veritas a mis en place des indicateurs environnement permettant de suivre l'évolution des consommations d'énergie, d'eau et de papier par collaborateur et par an à périmètre constant. Ces indicateurs ont été standardisés en internes et sont communiqués au Comité exécutif et à l'ensemble du Groupe via les publications HSE internes et sont les suivants :

Indicateur	Unité	2011	Variation/2010 à périmètre constant	Objectifs
Énergie	MWh/personne/an			- 10 %
<i>Bureaux</i>		2,6	- 19,6	
<i>Laboratoires</i>		5,2	- 15,8	
Eau	Tonne/personne/an			- 10 %
<i>Bureaux</i>		16,9	+ 6,5	
<i>Laboratoires</i>		39,4	- 12,9	
Papier	Kg/personne/an			- 15 %
<i>Bureaux</i>		27,0	- 7,6	
<i>Laboratoires</i>		53,6	- 13,3	

Réalisations

Énergie & Déchets

Ce programme est né d'une initiative pilote lancée par Bureau Veritas en 2007 afin de réduire les consommations d'énergie, de papier, d'eau ainsi que la quantité de déchets générés. En 2011, la couverture géographique de ces actions s'est significativement agrandie et couvre aujourd'hui 75 % du Groupe.

Empreinte Carbone

Afin de mesurer le niveau des émissions de CO₂ du Groupe et de mesurer l'efficacité des programmes environnementaux, l'outil « BV Carbon » a été développé en 2009 en interne par des experts. Cet outil, disponible en trois langues, est accessible via l'intranet du Groupe et dispose d'un guide d'utilisation et d'un module d'*e-learning* dédiés.

Les six principales sources d'émissions de carbone sélectionnées et mesurées par le Groupe sont les suivantes : l'énergie, l'eau, le papier, les déplacements professionnels, les substances détruisant la couche d'ozone (*air conditionné*) et les déchets.

En 2011, l'outil BV Carbon a été déployé plus largement dans le Groupe et a permis l'identification de priorités environnementales mais également la mise en place de plans d'actions locaux afin de réduire l'empreinte carbone du groupe Bureau Veritas. La consolidation de l'empreinte carbone de Bureau Veritas sera finalisée en 2012.

Dans le cadre du plan stratégique 2015, l'objectif est que l'ensemble des entités de Bureau Veritas (incluant les acquisitions) seront certifiées ISO 14001 et OHSAS 18001 d'ici la fin 2014.

2.2.2.1.5 Ressources humaines

Emploi

Au 31 décembre 2011, le Groupe employait 52 148 salariés dans 140 pays, contre 47 969 salariés au 31 décembre 2010. La croissance du nombre de salariés du Groupe de 8,7 % résulte principalement de la hausse du volume de recrutement et dans une moindre mesure par l'intégration de sociétés acquises durant l'exercice.

Répartition des effectifs au 31 décembre

En nombre d'employés	2011	2010	2009
France	7 654	7 411	7 317
EMEA ⁽¹⁾	13 712	13 061	10 597
Asie – Pacifique	18 056	16 735	13 300
Amériques	12 726	10 762	7 853
TOTAL EFFECTIFS	52 148	47 969	39 067

(1) Europe (hors France), Moyen-Orient, Afrique.

Embauches

Bureau Veritas a embauché 11 093 collaborateurs dans le monde en 2011.

Au niveau du Groupe, le taux de départ volontaire (démissions) est de l'ordre de 11,7 % sur l'année 2011, à comparer à 10 % en 2010. Les

taux les plus élevés sont constatés sur la zone Asie et Moyen-Orient en raison d'une très forte demande de salariés qualifiés.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des frais de personnel du Groupe au cours des trois dernières années.

En millions d'euros	2011	2010	2009
Salaires et primes	1 331,5	1 158,6	1 051,2
Charges sociales	319,8	270,3	247,4
Autres charges liées au personnel	58,1	50,5	37,8
TOTAL	1 709,4	1 479,4	1 336,5

Organisation du temps de travail

La durée du travail varie selon les pays et est conforme aux lois applicables dans chaque pays.

En 2011, le taux d'absentéisme s'est élevé à 4,2 % en France.

Diversité et égalité professionnelle

L'implantation du Groupe dans plus de 140 pays à travers le monde favorise la diversité. 90 nationalités sont représentées au sein de la population des managers (1 910 personnes). Au sein du Comité exécutif, 6 nationalités sont représentées.

Égalité professionnelle entre les hommes et les femmes

L'effectif au niveau mondial, composé à hauteur de 65 % d'hommes et de 35 % de femmes. La population des managers est composée à 87 % d'hommes et 13 % de femmes.

Bureau Veritas SA élabore et présente annuellement un rapport sur l'égalité professionnelle hommes/femmes.

Un accord d'entreprise a été signé le 15 décembre 2011, marquant la volonté de mettre en œuvre une politique d'entreprise en matière d'égalité professionnelle.

Insertion professionnelle des travailleurs handicapés

Après avoir réalisé un diagnostic sur l'emploi de personnes handicapées, Bureau Veritas SA a souhaité concrétiser son engagement par la signature d'une convention de partenariat avec l'Agefiph (le fonds pour l'insertion professionnelle des personnes handicapées) en juillet 2010.

Au sujet du maintien dans l'emploi, des mesures d'adaptation de poste ou de véhicule ont été prises.

Une politique de Ressources humaines au service de la stratégie du Groupe

Dans le cadre de son plan stratégique 2015, le groupe Bureau Veritas prévoit de porter son effectif mondial à 80 000 personnes d'ici cinq ans, contre 52 148 en 2011 et 11 000 en 2000. Pour atteindre cet objectif, le Groupe déploie une stratégie Ressources Humaines (RH) centrée sur l'intégration des entités acquises, le développement des talents, l'identification de ses futurs leaders mais aussi sur le recrutement des ressources lui permettant de renforcer son positionnement dans les pays émergents, Chine et Inde en tête.

Ce défi est relevé par un réseau RH d'environ 450 professionnels présents sur tous les continents et s'appuyant sur une politique, une organisation ainsi que des processus et des outils communs. La cohérence du dispositif est assurée par une Direction des ressources humaines Groupe (DRH Groupe).

Une organisation fondée sur la formation et la gestion des connaissances

Le Groupe se préoccupe en permanence du maintien et de l'évolution des connaissances de ses experts (outils de formation, processus de qualification, outils de partage des connaissances etc.).

En ce qui concerne les dépenses de formation, le Groupe dispose d'informations détaillées par pays. À titre d'exemple, en France, le pourcentage de la masse salariale consacrée à la formation a été estimé à 3,8 % et le montant consacré à la formation continue à 9,5 M€ en 2011.

Gérer la performance et la carrière des salariés

En 2011, Bureau Veritas a procédé aux évaluations de performances annuelles de ses 1910 managers et environ 80 % des employés ont également eu un entretien annuel.

Par ailleurs, Bureau Veritas a continué de renforcer sa politique de gestion des carrières en affinant les processus et règles de gestion associées à la mobilité interne, la gestion de la performance, le développement des talents, la mobilité internationale.

En 2011, 82 % des postes ouverts de manager ont été pourvus en interne (à comparer à 78 % en 2010).

Par ailleurs, le *Talent Pipeline* est un programme d'identification des employés les plus performants, pouvant évoluer à des postes de manager. 252 « talents » ont ainsi été recensés et bénéficient d'un suivi de leur carrière. L'objectif est d'identifier et de suivre 500 talents.

Politique de rémunération

La politique de bonus appliquée constitue un élément de fidélisation et de motivation. En complément de leur salaire annuel de base, les 1 910 managers du Groupe peuvent percevoir chaque année un bonus dont l'obtention est liée à la réalisation d'objectifs financiers et individuels.

La rémunération se complète d'accords d'intéressement et de participation et d'un plan d'actionnariat salariés lancé en 2007 (« BV 2007 »).

Les accords de participation et d'intéressement décrits ci-dessous ne couvrent pas les succursales étrangères de Bureau Veritas SA.

Le régime légal de participation aux résultats de l'entreprise donne aux salariés accès à une fraction du bénéfice réalisé par l'entreprise, quelle que soit leur ancienneté. L'application de la formule légale de la réserve spéciale de participation a généré, au titre de l'année 2011, un montant de participation de 2 785 203 €, qui seront payés en 2012.

Le 30 juin 2008, Bureau Veritas a conclu un accord d'intéressement avec son Comité d'entreprise, pour une durée de trois ans, au titre des années 2008, 2009 et 2010. Les salariés de Bureau Veritas ayant une ancienneté de plus de trois mois ont, au titre de l'intéressement, un droit proportionnel à leur salaire et à leur présence au sein de la Société.

En euros	2011	2010	2009
Bénéficiaires	N/A	6 941	6 879
Montant global de l'intéressement versé au titre de l'exercice	N/A	7 542 642	10 984 234

L'accord d'intéressement couvrant les exercices 2011 à 2013 n'ayant pas été signé par le Comité d'entreprise, une nouvelle négociation a été ouverte pour la signature d'un nouvel accord au titre des exercices 2012 à 2014.

Un supplément d'intéressement attribué en contrepartie de l'augmentation des dividendes de l'exercice 2010, dans le cadre de la mise en œuvre de la prime de partage des profits, a donné lieu au versement d'un montant de 2 208 098 € en 2011.

Un accord sur la transformation du plan d'épargne d'entreprise en plan d'épargne Groupe a été signé avec le Comité d'entreprise le 19 juillet 2007 permettant à l'ensemble des sociétés du groupe Bureau Veritas qui lui sont liées au sens de l'article L 3332-15 alinéa 2 du Code du travail d'adhérer à ce plan d'épargne Groupe.

La représentation du personnel

Le groupe Bureau Veritas est attaché au bon fonctionnement des institutions représentatives du personnel. Des structures représentatives du personnel existent dans l'ensemble des pays clés. Elles prennent des formes variées, en fonction de la législation locale et de la taille des effectifs. En complément, de façon plus générale, Bureau Veritas encourage la communication, l'échange d'idées et le recueil d'opinions (panneaux d'affichage, lignes RH, enquêtes de personnel, commissions de prévention des accidents, réunions mensuelles avec le personnel, *open door policy*, etc.).

2.2.2.1.6 Politique QHSE

Les engagements QHSE, remis à jour en 2011 et signé par le Président-Directeur général du Groupe sont partagés par tous. Les certifications QHSE obtenues par Bureau Veritas ainsi que les plans d'actions mis en place témoignent de la réalité de cet engagement dont la performance est suivie grâce à des indicateurs pertinents et globaux.

Depuis 1996, le système de management de la qualité du groupe Bureau Veritas est certifié ISO 9001 par un organisme indépendant et internationalement reconnu qui audite chaque année environ 30 pays sur l'ensemble des divisions du Groupe (seule l'activité Certification est

exclue du périmètre car elle est suivie par les accrédateurs qui lui sont propres). Ce programme répond aux exigences de l'ISO 9001 V2008.

Indicateurs

Des objectifs et indicateurs de performances clés – KPI (*Key Performance Indicators*) sont suivis au niveau des divisions, des régions et des pays, puis consolidés par le Groupe. Leur définition est standardisée et leur stabilité dans le temps permet un pilotage des plans d'actions correspondants.

Ces indicateurs sont les suivants : Réclamations clients, Supervision des inspecteurs, Audits internes du système Qualité, Certification ISO 9001 non-conformités, Certification ISO 9001 bonnes pratiques, Certification ISO 9001 intégration des acquisitions.

Hygiène-santé, sécurité et environnement

L'engagement

Depuis 2007, Bureau Veritas a officialisé son engagement en matière d'hygiène-santé, de sécurité au travail et d'environnement au travers de sa déclaration HSE.

En 2011, des audits et des revues HSE internes ont été réalisés afin de vérifier leur mise en œuvre effective et de préparer les certifications ISO 14001 et OHSAS 18001 (voir paragraphe Certification).

Santé et sécurité au travail

Les investissements de Bureau Veritas dans les actions relatives à la santé et à la sécurité au travail ont représenté environ 400 000 €. Ainsi, certains programmes tels que « Certification OHSAS 18001 » et « La conduite automobile préventive » ont été renforcés.

Certification

29 % des employés du Groupe sont couverts par la certification OHSAS 18001 à fin 2011. À fin 2012, l'objectif est que 41 % du Groupe soient certifiés OHSAS 18001.

Indicateurs santé et sécurité

Bureau Veritas a mis en place, depuis 6 ans, un suivi d'indicateurs santé-sécurité dans chaque pays où il est présent. Ces indicateurs ont été définis selon les normes internationales applicables et sont les suivants :

Indicateur	Définition	2011	2010	Objectifs
<i>Lost Time Rate (LTR)</i>	Taux d'arrêt de travail	0,76	0,69	- 15 % par an
<i>Total Accident Rate (TAR)</i>	Taux de fréquence de tous les accidents	1,65	1,58	- 10 % par an
<i>Accident Severity Rate (ASR)</i>	Taux de gravité	0,07	0,06	-
<i>Fatality (FAT)</i>	Taux de décès	3	2	Zéro

Le développement de la certification OHSAS 18001 s'est traduit par une amélioration du suivi de ces indicateurs dans les pays certifiés, et explique l'augmentation en 2011 des taux d'accidents (LTR, TAR et ASR).

Réalisations 2011

Conduite automobile préventive

La conduite automobile est l'une des causes principales d'accident du travail. De ce fait, le Groupe a lancé le programme de conduite préventive en 2008. En 2011, le nombre d'entités couvertes est de 23.

Les plans d'actions prennent en compte trois pistes principales permettant d'intégrer les différentes dimensions du risque lié à la conduite : la formation du conducteur, l'état du véhicule et l'environnement de conduite. En 2011, plus de 4 000 conducteurs ont été formés aux risques liés à la conduite automobile.

Radiations ionisantes

Des équipements utilisant des radiations ionisantes sont utilisés dans le Groupe pour réaliser des tests non destructifs. Afin d'assurer un haut niveau de contrôle de ces équipements un Comité de gouvernance Groupe a été créé en 2008. Son rôle principal est de piloter un programme d'Audit interne et de valider toute nouvelle activité, soustraite ou intégrée à Bureau Veritas, via un processus d'autorisation strict. En 2011, 37 jours ont été alloués à la réalisation d'audits et à l'écriture des rapports attenants.

Des informations complémentaires concernant la politique QHSE du groupe sont disponibles dans le rapport d'activité du Groupe Bureau Veritas et sur son site internet : <http://www.bureauveritas.com/qhse> ou <http://www.bureauveritas.fr/qhse>.

2.2.2.2 Materis

2.2.2.2.1 Un engagement pour un développement durable et responsable

En 2011, Materis a poursuivi la construction et le déploiement de sa démarche « Core (*Commitment for Responsible Enterprise*), Engagement pour une Entreprise Responsable » initiée en 2010.

Le socle de cette démarche repose sur les sept points-clés de la culture de Materis, réaffirmés en 2010 :

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

La démarche Entreprise Responsable de Materis se structure autour des trois piliers du développement durable dans lesquels **sept valeurs fondamentales Core** ont été identifiées :

Économique	Environnemental	Social
Accompagner nos clients dans leur démarche de développement durable	Optimiser l'utilisation des ressources dans nos produits et processus	Agir pour et avec nos collaborateurs
Innover en proposant des produits et services plus respectueux de l'environnement et des utilisateurs	Limitier les impacts sur l'environnement	Ancrer nos sites dans leur territoire
	Renforcer notre système de management environnemental	

En cohérence avec la culture de Materis, cette démarche a été mise en œuvre tout au long de l'année dans chacune des activités du Groupe dans un processus décentralisé, garant de la pertinence des engagements d'une part, et de l'appropriation et de la réactivité des équipes locales d'autre part : chaque activité a ainsi formalisé son plan Entreprise Responsable et à fin 2011, le déploiement est réalisé à 75 %.

À l'image de l'engagement de Materis pour la Sécurité au cœur de chacun de ses métiers depuis 15 ans, la démarche Core s'ancre dans le long terme. L'objectif n'est pas de plaquer un référentiel dans tous les domaines ou toutes les activités, mais bien de susciter chez chacune d'entre elles les actions les plus adaptées à leur environnement business, produit et social.

2.2.2.2.2 Économique

Accompagner ses clients dans leur démarche « Construction Durable » en proposant des produits et des services plus respectueux de l'environnement.

La stratégie de Materis est de développer, au travers de ses activités, des produits innovants porteurs de fonctions nouvelles, plus durables à l'usage et donc plus respectueux de l'environnement dans leur cycle de vie et répondant aux exigences des chantiers « haute qualité environnementale » (HQE).

- Pour favoriser l'efficacité énergétique et le confort des bâtiments :

- renforcement des gammes d'Isolation Thermique par l'Extérieur, contribuant de manière significative aux objectifs de réduction de consommation énergétique dans les bâtiments, en France, au Royaume-Uni, en Espagne, au Portugal, en Italie, et création en France d'un site web d'information et de conseil dédié aux particuliers ;
- lancement d'un système d'isolation phonique sous carrelage doté d'une plaque à 100 % recyclable ;
- lancement d'une gamme de peinture « toiture froide » en France et en Espagne permettant de réduire la consommation énergétique climatique des bâtiments.
- Pour améliorer les conditions d'utilisation, par les clients, des produits et leur empreinte environnementale :
 - poursuite du déploiement mondial des gammes de mortiers sans poussière (technologie EPR – Émission de poussière réduite) ;
 - poursuite du développement de produits secs sans solvant et sans biocide, bénéficiant de la « technologie dry » permettant de réduire l'impact environnemental logistique en évitant le transport d'eau ajoutée sur les chantiers ;
 - lancement de **CHRYSO®Deco Brush**, la première émulsion désactivante brossable sur le marché, permettant la réalisation de béton désactivé sans aucune utilisation d'eau. Grâce à son principe d'élimination par brossage à sec, ce produit est parfaitement approprié aux chantiers « verts » ou HQE puisqu'il évite tout rejet dans l'environnement ;
 - développement de la technologie **EnviroMix®** qui permet d'optimiser l'utilisation des liants aux ajouts (ciments à empreinte carbone réduite) et de contribuer à la durabilité des bétons ;
 - lancement d'une gamme complète de peintures à base de matières premières biosourcées (résine végétale et pigments minéraux) ;
 - anticipation de la réglementation pour améliorer la qualité de l'air : mesures des émissions potentielles de polluants volatils issues des peintures intérieures pour étiquetage sur les emballages dès 2012 (obligation réglementaire pour toutes les peintures intérieures en septembre 2013) ;
 - enfin, en réponse aux exigences de la directive européenne Reach, poursuite de la mise en œuvre d'une politique volontariste de substitution des matières dangereuses par des matières non dangereuses, au-delà des contraintes réglementaires de certains pays.

2.2.2.2.3 Environnement

Optimiser les ressources et limiter les impacts sur l'environnement

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

Poursuite des investissements industriels limitant les impacts sur l'environnement

- Dans les systèmes permettant de réduire les émissions atmosphériques (filtres à manches pour réduire les émissions de poussières, traitement des fumées pour réduire les émissions de gaz acides), notamment dans les usines acquises en Chine.
- Dans des stations de prétraitement des eaux usées afin d'améliorer l'efficacité du traitement physico-chimique et la qualité des eaux rejetées.
- Dans des refroidisseurs d'eau permettant la récupération des eaux de circuits de refroidissement de certaines unités industrielles.

Dans l'activité Aluminates, les investissements mis en œuvre dès 2010 (représentant 30 % du montant global des investissements industriels annuels) ont permis en 2011 de significativement réduire l'utilisation des matières premières naturelles historiques au profit d'autres matières premières et combustibles, sur des sites français mais aussi au Royaume-Uni, aux États-Unis et en Chine.

Priorité à la réduction de la consommation d'eau et d'énergie

- Pour l'activité Aluminates, audits énergétiques des fours et analyse du cycle de vie des produits des usines européennes permettant de mettre en place un processus d'amélioration des procédés, et donc de réduire l'intensité énergétique et les émissions dans l'air par type de produit ; sur son site principal en Chine, lancement d'une opération *Good Idea Awardings* visant à trouver et mettre en place des solutions pour réduire les consommations électriques par une meilleure gestion du plan de charge de l'ensachage.
- Pour l'activité Peintures, mesure, maîtrise et réduction des consommations énergétiques dans le réseau des points de vente Couleurs de Tollens.
- Pour l'activité Mortiers, réduction de la consommation en électricité et en papier avec la mise en place d'une Charte « zéro papier » aux États-Unis, avec pour résultat une économie réalisée de 80 000 \$.

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

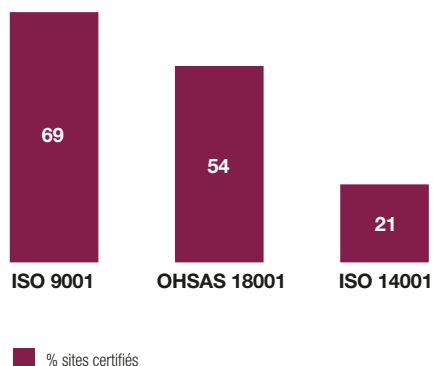
- Poursuite du développement de l'Aquabag, emballage de substitution aux traditionnels pots de peinture permettant de diminuer de 90 % le volume des déchets traités sur site et de répondre aux normes « éco construction » HQE.
- Développement, en partenariat avec des fournisseurs, d'emballages plastiques intégrant une part significative de matières biosourcées.
- Mise en place d'un circuit de récupération des piles et cartouches d'imprimantes (Aluminates en Chine).

La politique « Écogestes » s'est globalement élargie en 2011 aux quatre activités de Materis.

Renforcer le système de management environnemental

Enfin, en termes de système de management environnemental, Materis a poursuivi en 2011 ses démarches de certification.

Part de sites certifiés par type de norme



À fin 2011, sur 91 sites industriels Materis, 63 sont certifiés ISO 9001 (gestion de la qualité), 50 sont certifiés OHSAS 18001 (management de la Santé et de la Sécurité au Travail ; se reporter au paragraphe Hygiène et sécurité pour plus de précision) et 20 sont certifiés ISO 14001 (management environnemental).

Dans l'activité Peintures, la société Zolpan est la première entreprise de son secteur d'activité en France à obtenir le label LUCIE « Entreprise Responsable » sur la base du référentiel ISO 26000.

2.2.2.2.4 Social et sociétal

Materis s'engage dans sur le volet social et sociétal à travers deux valeurs partagées au sein du Groupe : « Agir pour et avec nos collaborateurs » et « Ancrer nos sites dans leur territoire ».

« Agir pour et avec nos collaborateurs »

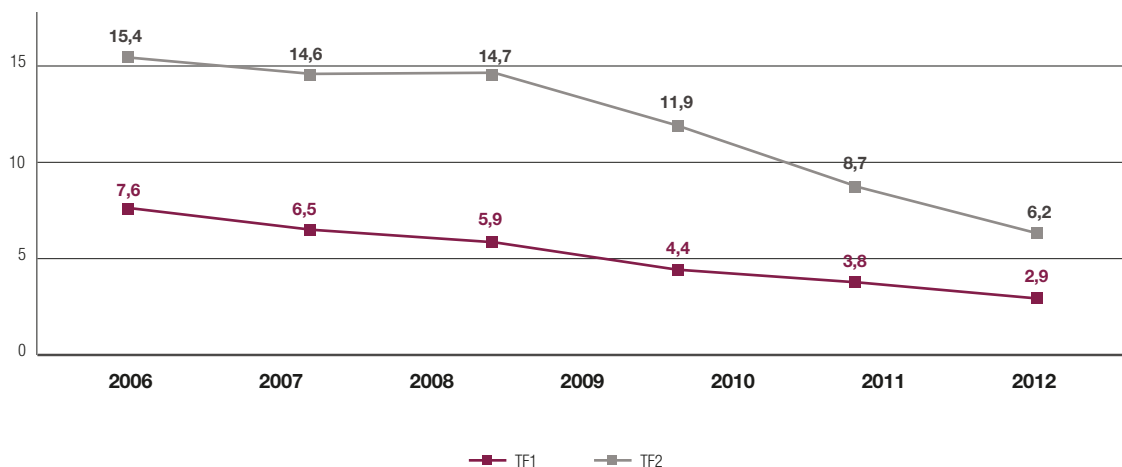
Hygiène et sécurité

La sécurité est placée sous la responsabilité directe du Président du Groupe, Olivier Legrain.

La sécurité est l'un des fondements de la culture Materis. C'est un axe majeur du comportement de chacun, et la sécurité des femmes et des hommes du Groupe ainsi que leurs conditions de travail sont aussi fondamentales que le succès économique de Materis.

Les taux de fréquence des accidents du travail sont en diminution constante depuis plus de 10 ans : entre 1995 et 2011, le taux de fréquence des accidents avec arrêt de travail est passé de 22 à 2,9.

Evolution des taux de fréquence TF1 ⁽¹⁾ et TF2 ⁽²⁾



(1) TF1 : taux de fréquence des accidents avec arrêt de travail

(2) TF2 : taux de fréquence des accidents avec et sans arrêt de travail

Une politique de sécurité structurée est en place chez Materis avec notamment :

- une procédure d'alerte et de remontée des accidents auprès du Président du Groupe efficace dans les heures suivant un accident, avec ou sans arrêt ;
- une communication des circonstances de l'accident et des premières actions correctives décidées dans un délai de deux jours ;
- un système de diffusion rapide auprès de tous les responsables sécurité du Groupe des informations concernant les accidents avec arrêt ou aux conséquences graves ;
- une journée mondiale de la sécurité organisée tous les ans depuis 2009 sur chacun des sites du Groupe ;
- une formation « Manager la sécurité par l'exemplarité » mise en place depuis 2010, visant à sensibiliser l'ensemble des managers France à l'exemplarité et la vigilance, les deux axes majeurs d'amélioration continue pour 2011-2014 ; sept sessions ont déjà été réalisées, et l'effort est poursuivi en 2012 ;
- un *benchmark* croisé des *best practices* en place chez les industriels les plus performants de l'industrie chimique mondiale.

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

En 2011, Materis a poursuivi son travail de structuration de ses systèmes de management et 27 nouveaux sites ont été certifiés OHSAS 18001 à travers le monde, soit près de 55 % de l'ensemble des sites. Ce travail se poursuit en 2012 avec un objectif de certification de tous les sites du Groupe à la fin de l'année.

Politique RH

Les activités de Materis jouissent d'une grande autonomie pour définir et mettre en œuvre leur politique de ressources humaines.

Les effectifs de Materis sont stables en 2011 par rapport à 2010. La très légère augmentation (+ 3,5 %) s'explique essentiellement par l'intégration de petites acquisitions et, dans une moindre mesure, par une pérennisation de certains postes encore occupés en CDD en 2010. Au total, contre 9 346 au 31 décembre 2010, Materis employait 9 691 salariés au 31 décembre 2011.

La proportion de femmes est en augmentation sur un an de + 1,1 % à 26,4 % de l'effectif total et de + 2,8 % à près de 21 % dans le management. Le nombre de cadres est également en augmentation de + 2,5 % à 22,6 %. La très grande majorité des salariés a un contrat de travail à durée indéterminée (94 %). La part des salariés handicapés (périmètre France) est en augmentation de 22 % ; ils sont 72.

Dans le même temps, le recul important du recours au travail temporaire (diminution de 26 %) et le faible volume d'heures supplémentaires concourent à montrer les progrès encore accomplis en termes de planification du travail.

L'absentéisme reste à un niveau extrêmement faible de 2 % (100 % périmètre).

La formation reste un axe majeur pour Materis. Outre les formations sécurité dispensées à des publics de plus en plus larges, les actions

de promotion de la politique d'emploi des jeunes en alternance ont été poursuivies. Au total, la part des dépenses de formation externe s'est élevée en 2011 à 0,70 % de la masse salariale. Le nombre moyen d'heures de formation par salarié a augmenté de + 28,3 % à près de 18 heures par personne.

Concernant le dialogue social, 102 nouveaux accords ont été signés en 2011 : ils concernaient les rémunérations (54), la santé et la sécurité (16), l'égalité professionnelle (14), le temps de travail (12) et la formation (6).

Des actions spécifiques ont été mises en place pour mesurer la satisfaction des collaborateurs dans certaines activités. Après la société Zolpan en 2009 et le groupe Tollens en 2010, ParexLanko a mené en 2011 une enquête de satisfaction auprès de tout son personnel.

Les montants alloués par Materis aux œuvres sociales en 2011 se sont élevés à 1 811 k€.

« Ancrer nos sites dans leur territoire »

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

- dons de produits, participation au contenu éducatif ou contribution au financement de l'éducation des populations locales, comme des écoles techniques, des centres d'apprentissage ou de formation, des universités (Afrique du Sud, Argentine, Brésil, Chine, France, etc.) ;
- dons ou fournitures de produits à des ONG ou des hôpitaux (pays d'Amérique du Sud, Royaume-Uni, États-Unis, etc.) ;
- encouragement des collaborateurs au travers d'aménagements du temps de travail ou de jours accordés aux salariés désirant participer à des actions caritatives locales (Royaume-Uni, États-Unis) ;
- autres exemples : poursuite du partenariat avec un centre de travail pour handicapés (France), poursuite du programme de sensibilisation au Sida et poursuite de la politique de donation aux associations en charge d'enfants souffrant de cette maladie (Afrique du Sud) ;
- certaines activités de Materis ont également mis en place la création de bourses d'entreprise destinées à financer des projets à caractère social, environnemental ou humanitaire dans lesquels les collaborateurs s'investissent à titre personnel.

2.2.2.3 Stahl

2.2.2.3.1 Engagé dans le développement des compétences de ses collaborateurs

Au 31 décembre 2011, Stahl employait 1 233 collaborateurs. La société a recruté 43 personnes en 2011 pour renforcer ses compétences commerciales et techniques. L'Europe et les États-Unis ont été les principaux bénéficiaires de l'augmentation des effectifs en 2011 (34 embauches sur 43). En 2011, Stahl a également accordé une grande attention au renforcement de ses implantations locales sur les marchés émergents et à la formation de ses collaborateurs sur place.

Répartition des salariés à temps complet au 31 décembre 2011 par zone géographique

Région	2011	2010	2009
Europe	479	449	449
Asie-Pacifique	273	270	251
Inde et Pakistan	171	158	123
Amériques	310	313	297
TOTAL	1 233	1 190	1 120

Le taux d'absentéisme moyen est de 2 %. Le *turn-over* total des effectifs est de 12,7 %. Le taux le plus élevé est à Singapour et en Uruguay ; le plus bas en Inde, au Mexique et en Europe. Le *turn-over* des collaborateurs stratégiques (commerciaux, techniciens d'application, spécialistes de la R&D) est de 1,7 % seulement, du même ordre que les années précédentes ; le taux le plus élevé, en Chine, est de 6,2 %, un taux faible eu égard de la dynamique du marché considéré.

Politique des ressources humaines**Un engagement fort dans le développement des compétences**

Stahl intervient sur des marchés extrêmement pointus et novateurs qui exigent un niveau de service très élevé et nécessitent de posséder des capacités et des compétences de premier plan. C'est pourquoi Stahl est fortement impliquée dans la formation de son personnel, un élément clé pour renforcer sa position de leader. Les compétences commerciales et techniques des collaborateurs sont développées continuellement par la combinaison de formations professionnelles (chimie, traitement du cuir) et de formations internes.

En 2011, l'ancienneté moyenne du personnel technique de Stahl était d'environ 10 ans. Stahl offre en effet aux techniciens spécialisés dans le cuir et des revêtements un environnement propice à leur évolution professionnelle. Ainsi, la réputation des techniciens de Stahl est grande grâce à leurs savoir-faire cumulés et leurs capacités d'innovation sur les marchés de niche. Stahl recourt également à la formation externe pour les compétences commerciale, marketing et managériale.

Pour assurer l'amélioration continue de l'évaluation et de la prévention des risques, Stahl réalise un suivi des indicateurs de progrès en matière de sécurité dont voici un extrait :

	2011	2010	2009
Taux de fréquence des accidents graves	0,08	0,26	0,55
Taux de fréquence des accidents mineurs	0,61	0,53	0,55

Taux calculés comme suit : (nombre d'accidents x 100 000)/Total des heures travaillées.

Politique de rémunération

Stahl continue de déployer les outils de ressources humaines les plus adaptés à son activité et à ses objectifs. Toutes les implantations de Stahl sont de taille relativement petite ou moyenne et pour répondre au haut niveau de service du métier, les relations avec les clients sont étroites. Dans ce contexte, Stahl jouit d'un bon climat social. Le personnel bénéficie de tout le soutien et la formation en rapport avec son poste. Stahl utilise en outre l'évaluation des performances comme un moyen pour son personnel de parvenir à remplir ses objectifs professionnels et de perfectionnement. Le système de primes, notamment en ce qui concerne le personnel commercial, met essentiellement l'accent sur la qualité du service et la croissance.

Santé et sécurité

Stahl est très engagée dans une démarche santé, sécurité, environnement (« HSE »), qui constitue un élément majeur de sa culture (cette démarche est décrite dans le paragraphe 2.2.2.3.2 qui suit). Stahl organise régulièrement des formations pour sensibiliser ses collaborateurs et garantir qu'ils respectent les règles de sécurité. Tous les nouveaux salariés, en particulier ceux travaillant dans les activités de production, du laboratoire ou d'application des produits, suivent, à leur arrivée, un processus et une session d'intégration spécifiques. Stahl propose en outre régulièrement des formations de remise à niveau à tous les salariés.

Par ailleurs, les aspects environnementaux sont de plus en plus privilégiés non seulement pour les produits vendus par Stahl, mais aussi pour les *process* internes de fabrication et la manière avec laquelle Stahl exerce ses activités. Tous les salariés y sont sensibilisés et s'attachent à agir de façon plus adaptée et proactive.

2.2.2.3.2 Protéger l'environnement est un enjeu majeur pour Stahl

Compte tenu de son activité et de la nécessité de prendre en compte les attentes concernant le secteur de la chimie, Stahl intègre dans son développement économique une démarche engagée en matière de sécurité, hygiène et environnement (dénommée « HSE » pour « *Security, Health, Environment* »). La Direction générale est directement responsable de la bonne application des principes HSE. Par ailleurs, les questions liées à la sécurité et à l'environnement sont inscrites à l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil d'administration, de la Direction et des départements HSE de toutes les unités de Stahl.

Les principaux engagements HSE de Stahl dans toutes ses activités sont de :

- se conformer à toutes les dispositions légales et réglementations locales et faire preuve de citoyenneté d'entreprise ;
- identifier les risques liés à la conception, la fabrication, la commercialisation et l'utilisation de ses produits et mettre en place les contrôles appropriés ;
- se donner pour objectif d'éliminer tous les risques environnementaux liés à ses activités ;
- signaler et mener une enquête sur tout incident qui se produit, prendre les mesures correctives nécessaires et partager les retours d'expérience ;
- veiller à ce que tous les employés jouissent des compétences adaptées à leur fonction ;
- définir les critères HSE en termes simples et précis, les transmettre à l'ensemble des employés et s'assurer de leur adhésion ; l'ensemble des salariés est sensibilisé en permanence aux questions environnementales, notamment concernant l'entretien des bâtiments ou la consommation d'énergie ;
- signaler, contrôler et vérifier les critères HSE sous tous leurs aspects pour s'assurer qu'ils sont bien respectés et constamment améliorés ;
- reconnaître et récompenser l'excellence en matière de HSE.

En 2011, la production totale des déchets sur les sites industriels de Stahl a augmenté car la Société a élargi les catégories de déchets suivis par ses services.

	2011	2010
Déchets dangereux (en tonnes)	4 471	3 520
Déchets non dangereux (en tonnes)	662	1 159
Déchets totaux (en tonnes)	5 133	4 679

L'organisation HSE chez Stahl

L'équipe de direction locale de chaque site s'assure de la conformité de toutes les activités avec les législations locales et nationales ainsi qu'avec les réglementations et directives internes.

Le responsable mondial en charge des opérations et des questions HSE se rend sur chaque site à intervalle régulier. L'analyse de la conformité avec les standards HSE, la législation en cours et les règlements internes est systématiquement prévue à l'ordre du jour de ces visites. Des audits plus approfondis sont également réalisés par des équipes internes et externes.

Le contrôle de l'exploitation industrielle au regard des objectifs HSE

Les managers de chaque activité et de chaque site industriel ont des objectifs HSE à atteindre. Pour y parvenir, ils adaptent les principes HSE localement en établissant les règles pour piloter la performance HSE. Ces règles sont généralement détaillées par des procédures écrites, élaborées par les managers, et dans lesquelles l'accent est particulièrement mis pour s'assurer que les mesures adéquates sont prises afin de permettre l'évaluation et le contrôle de la conformité avec la législation nationale.

Près de 80 % des produits Stahl sont aujourd'hui à base d'eau, en remplacement de produits à base de solvants

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

Depuis fin 2010, Stahl a lancé un groupe de travail interne avec pour objectif de se doter des moyens d'innover dans le domaine de l'éco conception de ses produits. Ce groupe de travail réunit 1, 5 équivalent temps plein (1 l'an dernier) issu de l'équipe R&D ainsi que des équivalents temps plein issus des activités (techniciens, commerciaux).

Une démarche de progrès continue

Tous les sites de Stahl sont certifiés ISO 14001. Des audits de suivi et des contrôles internes sont régulièrement réalisés.

Gestion des déchets

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

Respect de la réglementation européenne Reach

Stahl respecte ainsi en tout point et la réglementation européenne Reach. En tant que fabricant et importateur de produits chimiques au sein de l'Union européenne et aux États-Unis, Stahl établit des mesures de précaution en aval de sa chaîne d'approvisionnement pour prévenir tout effet nocif potentiel sur les personnes ou l'environnement.

Gestion des émissions

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

Réduction des émissions de CO₂

En 2011, avec l'aide d'un prestataire spécialisé, Stahl a développé un système propriétaire pour mettre en place un système de mesure de son empreinte carbone qui sera mis en œuvre dans tous les sites de production en 2012. Sur la base des résultats des mesures réalisées en 2012, Stahl définira ses objectifs en matière de réduction de ses émissions de CO₂.

Parmi ses initiatives futures, Stahl envisage d'étudier tous ses nouveaux équipements industriels au regard de leurs consommations d'énergie, de leurs émissions de CO₂ et de leurs durabilités. Stahl examinera également le recours à l'énergie verte. Et la Société compte mettre en place un plan de formation pour améliorer la prise de conscience de ses collaborateurs.

Réduction des rejets dans l'air, l'eau et le sol

En 2011, Stahl a réalisé des investissements industriels pour un montant d'investissement total de plus de 4 M€.

- Dans son site de Parets en Espagne : constructions d'une installation de lavage et d'oxydation et d'une nouvelle chaudière à vapeur. Elles sont destinées à réduire les émissions dans l'air de l'usine tels que les monomères et les composés organiques volatils (COV) et sont d'une plus grande efficacité énergétique.

- Dans son site de Portao, Brésil, une nouvelle usine de traitement des effluents destinée à traiter les eaux usées a été installée.
- Dans son site de Waalwijk en Hollande, une nouvelle station d'enfûtage a été construite avec dans le but de diminuer la production de déchets sur le site et les émissions dans l'eau.

Stahl envisage d'étendre et d'améliorer les usines de traitement des effluents de ses usines en Inde (Ranipet), en Espagne (Parets) et en Chine (Suzhou), et d'installer un nouveau système de nettoyage au Mexique (Teluco) pour une moindre production d'eaux usées et une baisse des pertes de production. Par ailleurs, Stahl prévoit d'établir des plans de maintenance pour prévenir les risques de fuites de l'ensemble des réservoirs de stockage de produits chimiques et des canalisations de ses usines ainsi que leurs systèmes d'égouts dans le but d'éviter toute pollution des sols.

Optimisation de l'usage et la consommation des ressources naturelles

Consommation de ressources en eau

L'eau est utilisée par Stahl comme matière première dans beaucoup de ses produits et également comme moyen de nettoyage des équipements. C'est pourquoi, Stahl porte une attention particulière à réduire sur ses sites la consommation d'eau. Elle a été réduite de 16,1 % entre 2008 et 2009 à volume de production constant, et de près de 2 % entre 2009 et 2011. Le volume d'eau de nettoyage utilisé dépend des gammes de produits fabriqués sur chaque site de la Société. Pour certaines gammes, intégrant des pigments ou des polymères visqueux, le besoin en eau de nettoyage est plus important que pour des produits qui n'en contiennent pas. La part de ces gammes ayant été plus importante dans la production en 2011 par rapport à 2010, la consommation totale en eau en 2011 a augmenté, comme l'indique le tableau suivant :

	2011	2010
Total Consommation d'eau (m³)	195 039	186 138

Stahl a installé des systèmes d'eau à haute pression pour un nettoyage de ses équipements plus efficace et économique.

Consommation d'énergie

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

Débutés en 2010 et terminés en 2011, des audits concernant la consommation d'énergie ont été réalisés pour chacun des sept sites de

production ; les recommandations sont à l'étude pour de potentielles applications.

Par ailleurs, en cas de remplacement d'un équipement ou dans le cadre d'un projet de développement industriel, Stahl s'impose d'étudier au moins une solution alternative la plus efficace du point de vue énergétique et plus respectueuse de l'environnement. Enfin, Stahl s'est aussi rapproché de ses clients, ses fournisseurs et des Universités pour être informé des innovations.

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

Indicateurs de consommations des différentes sources d'énergie utilisées :

	2011	2010
Électricité (MWh)	21 395	21 988,8
Gaz (Nm³)	1 547 758	1 527 194
Pétrole (en tonnes)	4 880	5 538
Vapeur (en tonnes)	346 721	373 476

Responsabilité citoyenne

Afin de jouer pleinement son rôle de leader mondial dans son secteur, Stahl a décidé d'adopter une démarche proactive en matière de responsabilité sociale. L'année 2011 a été consacrée à réaliser un inventaire de toutes les options pour travailler sur une approche structurée de sa responsabilité sociale et citoyenne.

Stahl a adhéré depuis le 1^{er} janvier 2012 au Pacte mondial ⁽¹⁾ et va consacrer du temps et des ressources pour prendre les initiatives détaillées ci-après, afin de suivre les principes du Pacte mondial. La Société rendra compte de l'état d'avancement de cet engagement dans un rapport RSE qu'elle publiera annuellement dès 2013. Stahl a établi les principes qui conduiront son action en termes de responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) :

1. s'engager de façon constante à rechercher des composants et des matières premières alternatives dans le développement de lignes de produits finis ;
2. développer de façon continu des produits, plus à base d'eau et comprenant moins de composés organiques volatils (COV), en prenant les directives les plus sévères comme normes ;
3. concevoir des pièces de cuir et de revêtement textile 100 % vertes comme bases de produits commercialisables ;
4. s'engager à répondre à chaque législation locale comme norme minimale pour garantir la sécurité de la collectivité ;
5. conseiller et soutenir les clients dans l'usage et l'élimination des produits Stahl ;
6. mettre en place un plan mondial d'ingénierie afin d'élaborer un programme, le plus efficace possible en termes de durabilité et de réduction de coûts à destination des sites de production (audit énergétique, empreinte carbone, plan de maintenance et de remplacement) ;
7. étudier les options pour s'orienter vers de l'utilisation d'électricité et du gaz verts ;
8. lancer une campagne de sensibilisation interne sur les déchets, le recyclage et l'économie d'énergie ;
9. déterminer un programme de réduction des déchets par site ;
10. élaborer un code de conduite qui adresse la majorité des principes définis par le Pacte mondial des Nations-Unies (droits de l'homme, droit du travail, lutte contre la corruption).

2.2.2.4 Deutsch ⁽²⁾

2.2.2.4.1 Déploiement de la politique environnementale

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

Aux États-Unis :

Le système de management environnemental de l'activité Aéronautique aux États-Unis est certifié ISO 14001 depuis plus de 10 ans. Le renouvellement continu de la certification souligne la forte implication des collaborateurs de Deutsch, tous parties prenantes dans la gestion des questions environnementales. En 2011, l'ensemble des audits d'évaluation continue liés à la certification a été effectué avec succès.

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

Deutsch vise pour toutes ses usines l'excellence environnementale. Ainsi, Deutsch mène une politique volontaire de réduction du volume de déchets dangereux produits et transportés. Ce volume est inférieur de 18 % par rapport à 2010, environ 56 % inférieur à celui de 2009 et 80 % inférieur à celui de 2008. De plus, environ 88 % des déchets ont été recyclés ou valorisés. Le renouvellement de la certification ISO 14001 est programmé pour août 2012.

Le système de management environnemental est très efficace avec une surveillance de toutes les actions entreprises. Ainsi, par exemple, alors que les niveaux de production augmentent, les niveaux de production de déchets sont maintenus ou abaissés.

En Chine :

Deutsch a entrepris de préparer ses sites en vue de démarrer une démarche de certification ISO 14001 en 2012.

En France :

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

(1) Initiative des Nations Unies lancée en 2000 visant à inciter les entreprises du monde entier à adopter une attitude socialement responsable en s'engageant à intégrer et à promouvoir plusieurs principes relatifs aux droits de l'homme, au droit du travail, au développement durable et à la lutte contre la corruption.

(2) Société en cours de cession sous réserve des autorisations nécessaires.

L'activité Aéronautique, quant à elle, continue d'élaborer un Système de Management de l'Environnement. Il est intégré au fur et à mesure au système Qualité afin de former un système de Management Opérationnel. En 2011, afin d'améliorer la maîtrise de l'activité de traitement de surface, a été réalisé un plan d'opération interne (identification de sinistres potentiels pour une mise en place de mesure de prévention). Par ailleurs, le remplacement des groupes froid utilisant des fluides frigorigènes de type CFC et FCHC est en cours pour assurer la conformité de ses installations avec la réglementation.

La mesure de l'empreinte Carbone a été étudiée et sera lancée mi-2012.

Le site a été audité avec succès par la Direction régionale de l'environnement, de l'aménagement et du logement (Dreal) pour vérifier sa conformité avec la réglementation européenne Reach. Pour assurer la conformité de ses installations avec cette réglementation, le site d'Évreux réalise une veille réglementaire pour anticiper les modifications de liste de substances soumises à autorisation et lancer des plans de substitution le plus tôt possible.

Des actions pour réduire la consommation d'électricité ont été menées et fin 2011, un nouveau programme de réduction a été lancé. Il doit permettre de réduire la consommation d'électricité à 3 % du chiffre

d'affaires. La consommation électrique du site est proportionnelle au chiffre d'affaires. Le ratio consommation/chiffre d'affaires 2001 a été réduit de 12 % par rapport à 2010.

Le programme de réduction de la consommation d'eau, initialement prévu en 2011, a été décalé en 2012. Un objectif de réduction de consommation d'eau de 10 % est attendu.

Alors que le chiffre d'affaires a augmenté, la quantité de déchets dangereux a été réduite de 6 % en 10 ans (2001-2010).

2.2.2.4.2 Social

Au 31 décembre 2011, Deutsch employait 3 542 salariés, contre 2 819 salariés au 31 décembre 2010.

Après une année 2010 au cours de laquelle Deutsch a augmenté ses effectifs de 9,05 % par rapport à l'année précédente, Deutsch a encore augmenté le nombre de ses collaborateurs dans le monde de + 25,4 % en 2011 pour répondre à la croissance élevée de son activité.

La proportion de femmes est de 47,4 % et près de 85 % des salariés ont un contrat de travail permanent.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution des effectifs employés par le Groupe aux 31 décembre 2011 et 2010, par zone géographique.

		2011				2010 Total
		Europe	États-Unis	Asie	Total	
TOTAL		1 262	1 293	264	2 819	2 585
dont	Femmes	451	980	247	1678	1 349
	Hommes	968	757	139	1864	1 470
dont	Permanent	1 204	1 653	146	3003	2 393
	Contrat à durée déterminée	69	0	238	307	193
	Contrat temporaire	144	50	2	196	232
	Congés sans solde	2	34	0	36	43

Les horaires de travail sont en conformité avec les législations de chaque pays.

Le taux d'absentéisme moyen est de l'ordre de 3 % en Europe et en Aise, de 4 % aux États-Unis.

Politique de rémunération

Les augmentations sont très variables selon les pays. En Europe, elles se situent en moyenne entre 2 et 2,7 %. Aux États-Unis, elles ont été en moyenne de 3,2 %. En Inde, l'augmentation a été de 10 % et au Japon, de 2,5 %.

Relations professionnelles

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

Hygiène et sécurité

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

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

Une politique sociale pragmatique adaptée aux besoins de chaque pays

Deutsch laisse une grande autonomie à ses divisions dans le développement et la gestion de leurs ressources humaines. Ainsi en France, 2,18 % de la masse salariale est consacrée à la formation et des accords relatifs à la diversité et l'égalité des chances ont été négociés (égalité homme/femme, pénibilité) ou mis en place (emploi des seniors). En Allemagne, en accord avec le Comité d'entreprise, un accord sur les horaires de travail flexibles a été pris. En Chine, la totalité des salariés ont reçu une formation sur la démarche organisationnelle d'amélioration continue « 5S ».

2.2.2.5 Le groupe Mecatherm

2.2.2.5.1 Environnement

Le groupe Mecatherm s'attache à innover sans cesse dans de nouveaux procédés d'élaboration des produits, à améliorer en permanence la rentabilité des lignes de production pour ses clients, tout en leur proposant des services (formation, maintenance préventive ou assistance en ligne).

Dans ce contexte, le groupe Mecatherm est conscient de l'importance des enjeux environnementaux liés à son activité industrielle et intègre cette problématique dans son activité.

Ainsi, le groupe Mecatherm est attentif à concevoir du matériel intégrant un standard très élevé sur quatre axes : sécurité alimentaire, protection des personnes, préservation des matériels et protection de l'environnement. Pour chacun, ci-après des exemples d'actions sont cités.

Sécurité alimentaire

Développement de nouveaux supports de fermentation particulièrement hygiéniques, réduction de la consommation d'huile alimentaire mélangée à la pâte lors du façonnage, utilisation de plastiques alimentaires et de mailles anti-rétention pour le transport des produits, réduction des risques de poussières.

Le tableau suivant présente les indicateurs suivis :

Indicateurs	2011	2010
Énergie directe (gaz) MWh	3 500	4 938
Énergie indirecte (électricité) MWh	1 517	1 555
Eau m³	1 820	1 706

En outre, en raison d'un hiver plus « clément » en 2011 qu'en 2010, la baisse de consommation en énergie provient principalement de la baisse de consommation des lignes en démonstration, les machines les plus consommatrices en énergie ayant été moins sollicitées.

Type de déchets (en tonnes produites)	2011	2010
DIB (Déchets Industriels Banals)	84,2	99,0
Bois	55,4	56,6
Acier et Inox	102,8	112,0
Fermentescibles (pain, pâtes, farine)	13,2	8,3
Spéciaux (électroniques, électriques,...)	1,5	-

La totalité des déchets bois est récupérée par une entreprise spécialisée « labélisée » de la filière de recyclage.

Le groupe Mecatherm initiera en 2012 une démarche de progrès afin d'identifier ses enjeux environnementaux significatifs, au-delà de la réglementation en vigueur à laquelle le Groupe est conforme.

Protection des personnes

Amélioration continue des accès autour des équipements et pour le nettoyage, simplification des opérations de consignation des équipements, réduction des bruits ambiants.

Préservation des matériels

Généralisation de l'utilisation de pièces faisant « fusible » mécanique, pour éviter d'endommager les équipements suite à des incidents de protection, redondance des chaînes de sécurité.

Protection de l'environnement

Diminution de la consommation énergétique des fours par réduction des températures de fumées et par réduction des temps de cuisson, réduction générale des consommations de lubrifiants et de produits détergents par utilisation généralisée de plastiques techniques.

Par ailleurs, la lubrification des moteurs des machines du groupe tend à se réaliser avec l'utilisation d'huiles 100 % végétales et recyclables par nature (au lieu d'huile moteur classique). L'utilisation de la cogénération et de la scarification à eau (en remplacement de lames de rasoir) sont à l'étude.

Pour sa propre activité, le groupe Mecatherm réalise un suivi des consommations d'eau et d'énergie sur ses trois sites.

Dans le cadre de la gestion de ses déchets, le groupe Mecatherm réalise également un inventaire des déchets produits sur ses sites, présentés dans le tableau suivant :

La réflexion s'engagera notamment sur le recensement et l'étude d'impact des sources responsables d'émission de CO₂ et de rejets dans l'air, sur l'optimisation de l'usage et la consommation de ressources naturelles (eau, matières premières) et d'énergie.

La sensibilisation des salariés aux enjeux du développement durable est également prévue.

Une fois cette étape préparatoire réalisée, le groupe Mecatherm identifiera les actions à mener pour sensibilisation des collaborateurs aux enjeux d'économie d'énergie et les actions correctrices visant à mieux gérer les déchets produits sur ses sites et l'utilisation de sources d'énergies fossiles.

2.2.2.5.2 Social

Les trois implantations du groupe Mecatherm sont situés en France, en Alsace (Barembach, 67), dans les Pays de la Loire (Montilliers, 49) et en Normandie (Eu, 76).

Effectifs

Au 31 décembre 2011, la Société employait 303 salariés, contre 302 au 31 décembre 2010, soit une stabilité sur la période. La majorité des contrats est à durée indéterminée et à temps plein, le taux de CDD est de 8 % en 2011, en augmentation par rapport à 2010 (5 %). La Société souhaite maintenir la proportion de CDD entre 5 et 10 %. L'effectif total est composé à 19 % de cadres et à 81 % de non-cadres. La proportion de femmes est de 10 % de l'effectif total. La proportion de travailleurs handicapés dans l'effectif total est passée de 7 à 8 personnes de 2010 à 2011.

Le taux de démission est stable autour de 3 %. Le taux d'absentéisme est de près de 3,5 % ; l'objectif est de l'abaisser en dessous des 3 %.

	2011	2010
Effectif total au 31 décembre	302	303
Effectif moyen annuel	328	324
Taux de CDD* (en %)	8,09	4,63

* Calculé sur l'effectif moyen annuel.

Organisation du temps de travail

Le temps de travail effectif est de 37h/semaine pour la majeure partie de l'effectif soit 3 semaines à 39h et 1 semaine à 31h par l'octroi d'un jour de RTT de 8h pour le personnel non-cadre (hors itinérant). Il est appliqué un forfait de 218 jours pour le personnel cadre et non-cadre itinérant.

Conditions de santé, d'hygiène et de sécurité

Dans le strict respect de la loi et des règlements, le groupe Mecatherm a intégré dans ses objectifs prioritaires la sécurité des collaborateurs. Il tient à jour un document unique d'évaluation des risques et a mis en place des systèmes de prévention des risques notamment chimiques, psychosociaux, routiers qui comprennent des actions, menées en lien avec le CHSCT (élaboration d'un livret d'accueil, de chartes, visites médicales renforcées pour certains salariés). Pour conduire ces actions de prévention, la Société veille à la bonne information des salariés (formation) et à la mise à disposition des Équipements de Protection Individuelle (EPI). Le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt de travail (TF1) est de 25,47* et le taux de gravité, de 1,16*.

Développement des ressources humaines

Plus de 54 % des salariés ont suivi une formation en 2011. Le groupe Mecatherm souhaite qu'au moins un salarié sur deux suive une formation chaque année. En moyenne annuelle, chaque collaborateur bénéficie de 11 heures de formation. La part des investissements en formation correspond à 1,81 % de la masse salariale.

Non-discrimination

Le groupe Mecatherm affirme sa volonté d'améliorer le taux de travailleurs handicapés dans ses effectifs. Pour cela, il travaille avec la Médecine du Travail et les organismes d'insertion pour étudier notamment l'ouverture de postes à pourvoir aux personnes handicapées en les adaptant. En

outre, le groupe Mecatherm s'attache à ne faire aucune distinction entre les femmes et les hommes tant à l'embauche, que dans l'évolution de carrière que les formations. Les conditions de travail des femmes et des hommes sont identiques pour un poste et un lieu de travail similaires. Un plan égalité homme-femme sera formalisé en 2012.

Politique de rémunération

Le niveau de rémunération de l'ensemble des collaborateurs évolue en moyenne dans une fourchette de 2 à 3 %. En 2011, l'augmentation s'est traduite par une augmentation de 1,8 % indexée à l'évolution du coût de la vie à laquelle s'ajoute une augmentation individuelle de 1,4 %. En outre, l'ensemble des collaborateurs bénéficie d'un accord collectif relatif à un accord de participation.

Relations professionnelles

Le groupe Mecatherm applique les accords de branche et l'ensemble des collaborateurs bénéficient de la convention collective du secteur.

Œuvres sociales

Les montants alloués par le groupe Mecatherm au titre de 2011 se sont élevés à 110,5 k€..

Informations sociétales

Implication dans l'emploi et le développement régional

Le groupe Mecatherm est attaché à développer son réseau de fournisseurs et de sous-traitance local (fabrication).

Par exemple, pour Mecatherm SA, 55 % des principaux fournisseurs, qui représentent 80 % du chiffre d'achat production, sont localisés en Alsace. La totalité de la taxe d'apprentissage est versée à des écoles régionales.

* Prévisionnel : sous réserve des accidents du travail en cours de reconnaissance – les données 2011 seront confirmées par la CRAM d'ici l'automne 2012.

Dialogue régulier avec la société civile

Le groupe Mecatherm entretient des relations avec les établissements d'enseignement par l'intermédiaire de visites d'usine avec présentation des métiers de l'industrie, de l'intégration de stagiaires, la participation d'ingénieurs ou cadres à des jurys d'examens et des interventions de collaborateurs dans des établissements d'enseignement supérieur.

En outre, le groupe Mecatherm favorise l'emploi en lien étroit avec les associations régionales d'insertion (Pôle Emploi ; Cap Emploi, pour l'insertion des handicapés ; la Maison de l'Emploi locale ou l'UIMM et des cabinets de reclassement pour les salariés en licenciement économique).

Enfin, le groupe Mecatherm s'attache à bien s'intégrer dans le tissu local avec les populations riveraines en participant à des projets d'intérêt général (rénovation de voirie, étude de projet de la mise en place d'un réseau de fibre optique, etc.).

2.2.2.6 Parcours

2.2.2.6.1 Environnement

Prestataire de services dans le secteur Automobile, Parcours veille à répondre aux besoins de ses clients, toujours plus attentifs à l'impact de leurs flottes automobiles sur l'environnement. Par ailleurs, développant son réseau d'agences de façon continue, Parcours est attentif à construire chaque nouvelle agence sur les principes d'éco-construction. Enfin, parmi un ensemble d'actions particulières, Parcours s'attache à optimiser le tri de ses déchets et se conforme à la réglementation, notamment en matière de déchets industriels et spéciaux.

Promotion commerciale de l'approche environnementale

S'inscrivant dans une démarche de partenariat, Parcours propose une démarche de progrès dans son offre de service de location longue durée et accompagne ses clients dans sa mise en place.

Cette démarche intègre trois axes :

- **Axe environnemental – la voiture** : établir une « politique automobile » respectueuse de l'environnement en réalisant une sélection de véhicules composant une flotte qui prend en compte leur performance environnementale (choix de la motorisation des véhicules ou des équipements, émissions de CO₂) ;
- **Axe social – l'utilisateur** : sensibiliser les collaborateurs aux enjeux de sécurité et d'écoconduite (formation théorique et pratique sur piste ou simulateur) ;
- **Axe économique – le retour sur investissement** : créer une dynamique vertueuse pour que les investissements liés aux axes environnementaux et sociaux décrits ci-dessus soient économiquement viables et pérennes (baisse des budgets carburant, sinistralité, amendes, fiscalité, etc.).

Ainsi, pour que ses clients puissent évaluer l'impact des actions menées, Parcours propose à ses clients de suivre grâce à un indicateur l'évolution de l'émission de CO₂ de leurs flottes de véhicules particuliers.

Parcours consolide cet indicateur sur l'ensemble de son parc. Entre 2007 et 2011, le taux de CO₂ moyen du parc automobile (véhicule particulier) de Parcours a été progressivement abaissé de 13 %, passant de 148,6 g/km à 129,8 g/km.

	2011	2010	2009
Nombre de véhicules particuliers en parc	23 500	21 500	18 500
Taux moyen d'émission CO ₂ par véhicule particulier (g/km)	129,8	135,4	140,7

Construction de nouvelles agences du réseau Parcours sur les principes d'éco-construction

La construction de chaque nouvelle agence est réalisée selon un cahier des charges intégrant des critères inspirés de la démarche HQE (haute qualité environnementale) et plus particulièrement :

- insertion du bâtiment dans son environnement immédiat ;
- gestion de l'énergie en veillant à la performance thermique de l'enveloppe ;
- gestion des eaux pluviales et des eaux usées et limitation de l'imperméabilisation des sols ;
- éclairage naturel et éclairage artificiel confortables.

Gestion des déchets industriels générés par les ateliers d'entretien des véhicules sous location

La réglementation très stricte en matière de déchets industriels et déchets spéciaux (par exemple, les huiles de vidange) est scrupuleusement respectée par les ateliers Parcours. Le traitement et le recyclage sont assurés par des entreprises agréées (EPUR, VEOLIA, etc.).

En 2011, les volumes traités ont représenté :

- pneumatiques : 10 200 pièces ;
- huiles : 27 000 litres.

Actions particulières : tri des déchets et convoyage de véhicules par transport ferroviaire

Parcours a mis en place une politique de recyclage de ses déchets tertiaires (comme les cartouches d'encre) et des déchets produits par ses ateliers d'entretien des véhicules sous location.

Parmi les actions programmées pour 2012, Parcours va mettre en place un nouveau partenariat avec la société Lyovel pour la distribution de boissons chaudes permettant de garantir :

- la collecte et le recyclage des déchets (marc de café, gobelets, emballages plastiques/cartons, cannettes métal etc.) ;
- l'éclairage à LED et mise en veille des distributeurs en période de non-utilisation ;
- le démantèlement et le recyclage des distributeurs en fin de vie par le biais d'entreprises spécialisées et certifiées.

Dans le cadre de son activité de revente des véhicules d'occasion, Parcours privilégie le convoyage par transport ferroviaire de ses véhicules d'occasion d'une de ses agences à l'autre. À titre d'exemple, un trajet par camion sur route de Paris à Lyon engendre des émissions de CO₂ de 42 g/km alors que par voie ferroviaire, l'émission est de 9 g/km.

Ainsi, au cours du 1^{er} trimestre 2012, Parcours assurera un tiers de ses rotations via l'auto-train.

2.2.2.6.2 Social

Au 31 décembre 2011, Parcours employait 266 salariés, contre 230 au 31 décembre 2010, soit une croissance de + 16 % sur la période. La proportion de femmes est de 35 % de l'effectif total (le nombre

de femmes a progressé de plus d'un tiers par rapport à 2010) et de 17,5 % dans le management (13,5 % en 2010). Parcours n'emploie pas de salariés handicapés mais recourt à des ateliers spécialisés pour l'achat de fournitures et certaines prestations. La totalité des contrats est à durée indéterminée et à temps plein. L'effectif total est composé à 30 % de cadres et à 70 % d'employés qualifiés. Concernant les relations professionnelles, l'ensemble des collaborateurs bénéficie d'un accord collectif relatif à un accord de participation.

Politique d'hygiène et sécurité

Le taux de fréquence d'accidents (avec arrêt de travail) en 2011 a été de 0,1 % sur l'ensemble de la Société et de 0,4 % pour les ateliers d'entretien des véhicules sous location.

Politique de rémunération

L'augmentation moyenne des rémunérations pour les collaborateurs ayant 1 an d'ancienneté minimum au 31 décembre de chaque année :

	2011	2010	2009
Augmentation moyenne	+ 7,0 %	+ 5,7 %	+ 6,2 %

Politique de formation

Le nombre d'heures de formation utilisées en 2011 a été de 411 heures. Pour 2012, la prévision est de 1 160 heures (soit une utilisation à 100 % du crédit 2012 et une hausse de + 182 % *versus* 2011).

Taux d'absentéisme

Le taux d'absentéisme en 2011 a été de 3 %.

2.3 Facteurs de risques

La Société examine régulièrement ses propres facteurs de risques et ceux de ses filiales consolidées. Le processus de gestion des risques est décrit à la section 2.4 ci-après, dans le rapport sur la gestion des risques et le contrôle interne.

Les facteurs de risques présentés ici sont ceux qui sont susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'activité, la situation financière ou les perspectives de la Société ou des sociétés comprises dans la

consolidation au cours de l'exercice écoulé et à la date du présent document de référence.

Les facteurs de risques concernant Saint-Gobain, Legrand et exceet, sociétés cotées qui sont consolidées par mise en équivalence, sont présentés dans leurs documents de référence ou rapports financiers annuels respectifs.

2.3.1 Risques financiers

Les informations relatives aux risques de liquidité, risque de taux d'intérêt, risque de change et risque sur actions de Wendel et de ses

filiales contrôlées sont décrites dans la note 5 « Gestion des risques » de l'Annexe aux comptes consolidés du présent document de référence.

2.3.2 Risques opérationnels

Wendel

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

L'activité d'investissement en capital peut présenter un risque lors de la prise de participation, lié à la détermination de la valeur d'une entreprise, qui peut donner lieu à une surévaluation. La valorisation d'une entreprise cible dépend des informations opérationnelles, environnementales, financières et comptables, juridiques et fiscales, communiquées lors des due diligences. Ces informations peuvent être plus ou moins précises et complètes. Les due diligences effectuées par Wendel sont approfondies et doivent répondre aux critères d'investissement définis par Wendel. Au cas par cas, les risques identifiés peuvent faire l'objet d'une garantie des vendeurs.

Les investissements en capital réalisés par Wendel sont financés soit sur fonds propres, soit par de la dette. Les conditions dans lesquelles Wendel se finance ont un impact sur la rentabilité des projets. Compte tenu des évolutions réglementaires récentes et des conditions de marché actuelles, ces conditions de financement pour Wendel, comme pour ses filiales consolidées, peuvent altérer leur capacité à se financer ou à se refinancer. Les membres de l'équipe d'investissement de la Société s'attachent à négocier au mieux ces conditions de financement ou de refinancement.

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

En outre, les sociétés contrôlées non cotées sont moins liquides que les sociétés cotées. En fonction des conditions de marché, les cessions de participation peuvent être plus ou moins aisées.

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

Bureau Veritas

Les principaux risques identifiés par Bureau Veritas sont l'évolution de l'environnement macroéconomique, financier et politique, l'intensité concurrentielle, la part significative de son activité soumise à l'obtention d'autorisations au niveau local, régional ou mondial, les risques d'image et éthiques découlant des litiges opérationnels potentiels, le risque de change et les risques liés à l'endettement (voir respectivement les sections « Gestion du risque de change » et « Dettes financières de Bureau Veritas » dans les comptes consolidés), le risque lié au départ des collaborateurs clés et les risques génériques tels que ceux liés aux coûts opérationnels, à la maîtrise de la croissance externe et au statut

de société cotée. La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Bureau Veritas. Les facteurs de risques sont détaillés par Bureau Veritas dans son document de référence, disponible sur le site internet de Bureau Veritas (www.bureauveritas.fr) ainsi que sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Materis

Les principaux risques identifiés par Materis sont l'évolution de l'environnement macroéconomique et financier (notamment les cycles du secteur de la construction), la pression concurrentielle, l'évolution des prix des matières premières et de l'énergie, l'innovation sectorielle, les risques industriels et environnementaux (certaines matières utilisées et certains produits fabriqués peuvent s'avérer dangereux pour l'environnement et les personnes), le risque lié au départ des collaborateurs clés et le risque de liquidité lié à la structure LBO du financement de cette participation (voir la section relative à la gestion du risque actions dans les comptes consolidés). La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Materis.

Deutsch

Il est rappelé que cette filiale doit être cédée au cours du premier semestre 2012 à TE Connectivity, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires (voir sur le site Internet de Wendel, le communiqué en date du 29 novembre 2011).

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

Stahl

Les principaux risques identifiés par Stahl sont l'évolution de l'environnement macroéconomique et financier, la pression concurrentielle, l'évolution des prix des matières premières, la concentration des fournisseurs de produits chimiques, l'innovation sectorielle, les risques industriels et environnementaux (certaines matières utilisées et certains produits fabriqués peuvent s'avérer dangereux pour l'environnement et les personnes), le risque lié au départ des collaborateurs clés, le risque de change (voir la section relative à la gestion du risque change dans les comptes consolidés) et le risque de liquidité lié à la structure LBO du financement de cette participation (voir la section relative à la gestion du risque action dans les comptes consolidés). La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Stahl.

Parcours

Les principaux risques identifiés par Parcours sont la pression concurrentielle, la compensation de la hausse des taux d'intérêt en permanence au travers de la tarification des nouveaux contrats de location (Parcours facture la location sur la base d'une mensualité fixe et finance les véhicules loués à taux variable), le risque lié à l'environnement du crédit (Parcours s'appuie sur une vingtaine de banques pour financer l'achat des véhicules loués ; ces banques octroient des lignes de crédit à des conditions pré-négociées sur une base annuelle), les risques liés à l'utilisation des espèces générées par Parcours dans le cadre d'une partie de son activité de vente de véhicules d'occasion, les risques liés au départ de collaborateurs-clés, le risque lié aux changements de normes comptables de l'activité de location longue durée notamment dans le cadre de l'évolution des normes IFRS sur les locations, les risques environnementaux (Parcours possède des ateliers automobiles). La gestion de ces risques est sous la responsabilité de la Direction de Parcours.

Mecatherm

Les principaux risques identifiés pour Mecatherm sont le caractère concentré des revenus qui dépendent d'un nombre limité de commandes à un prix unitaire élevé, le ralentissement de la demande provenant du resserrement de l'accès de ses clients au financement, et/ou de pressions sur les marges de ses clients (par exemple hausse du prix du blé), la pression sur les prix (en provenance de concurrents avec des bases de coûts fixes plus élevées), les risques liés aux covenants bancaires et le risque de succession.

Anciennes filiales et activités

Wendel a par le passé, directement ou indirectement, détenu des filiales ou exercé des activités de nature industrielle ou commerciale. Elle pourrait encourir diverses responsabilités à ce titre : dommages aux personnes, dommages aux biens, réglementation en matière d'environnement, de concurrence, etc.

2.3.3 Aspects réglementaires

Wendel

Dans son activité de société d'investissement, Wendel n'est soumise à aucune réglementation spécifique.

Les règles fiscales qui s'appliquent à l'activité de Wendel pourraient évoluer défavorablement.

Chacune des sociétés contrôlées du Groupe exerce ses activités dans un cadre réglementaire propre qui diffère selon son activité et les pays d'implantation.

Bureau Veritas

Ainsi, Bureau Veritas exerce ses métiers dans un environnement fortement réglementé et une part significative de ses activités est soumise à l'obtention d'autorisations d'exercer délivrées, selon les cas, par des autorités publiques ou des organismes professionnels, au niveau local, régional ou mondial. Chacune des divisions du groupe Bureau Veritas a mis en place une organisation dédiée à la gestion et au suivi de manière centralisée de ces autorisations, qui donnent lieu régulièrement à des audits émanant des autorités concernées.

Pour plus de détails concernant la réglementation applicable à Bureau Veritas, il est possible de se référer au document de référence de cette société. Ce document est disponible sur le site internet de Bureau Veritas (www.bureauveritas.fr) ainsi que sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Deutsch

Il est rappelé que cette filiale doit être cédée au cours du premier semestre 2012 au groupe TE Connectivity, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires, notamment du fait de ses activités de production pour des applications militaires (voir sur le site

Internet de Wendel le communiqué de presse en date du 29 novembre 2011).

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

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

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

Voir 2.2.2.4 sur la responsabilité environnementale de Deutsch.

Stahl

Stahl est implanté dans vingt-huit États. Ses sites industriels sont localisés dans sept pays : Singapour, Chine, Inde, Pays-Bas, Brésil, Mexique et Uruguay. Dans ces pays, Stahl a obtenu les autorisations nécessaires à l'exercice de ses activités. Ces autorisations concernent la sécurité, la santé et l'environnement. Dans les autres pays, les activités de Stahl sont des activités commerciales ou de stockage.

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

Voir 2.2.2.3 sur la responsabilité environnementale de Stahl.

Materis

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

Voir 2.2.2.2 sur la responsabilité environnementale de Materis.

Parcours

L'activité de Parcours s'exerce, outre la France, dans trois pays européens : Belgique, Luxembourg et Espagne. L'activité principale de Parcours (location de longue durée de véhicules) n'est pas soumise à une réglementation particulière.

Voir 2.2.2.5 sur la responsabilité environnementale de Parcours.

Mecatherm

Mecatherm dispose de trois sites industriels en France, le principal site étant situé en Alsace. Les réglementations auxquelles Mecatherm est soumis n'ont pas d'incidence significative sur son activité.

Voir 2.2.2.6 sur la responsabilité environnementale de Mecatherm.

Déclaration

À ce jour, la Société n'a pas connaissance d'évolutions prévisibles de la réglementation ou de la jurisprudence qui pourrait avoir un effet significatif sur les activités des filiales de Wendel.

2.3.4 Litiges

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

Une provision est constituée chaque fois qu'un risque est probable et qu'une estimation du coût lié à ce risque est possible. La méthode de provisionnement et de comptabilisation des passifs est conforme aux règles comptables en vigueur. Les provisions constituées reflètent la meilleure estimation des conséquences financières pour le Groupe des litiges sur la base des informations disponibles.

Le montant total de la provision pour litiges au 31.12.2011 dans les comptes consolidés est de 91 M€, dont 56 M€ pour Bureau Veritas.

Wendel

Concernant la Société, les principaux litiges sont les suivants :

- en septembre 2010, le Tribunal de l'Union européenne, statuant sur recours des Éditions Odile Jacob, a annulé l'agrément qui avait été donné par la Commission européenne à Wendel en 2004 pour acquérir la société d'édition Editis auprès de Lagardère. Cet agrément s'inscrivait dans le cadre des engagements souscrits par Lagardère pour l'autorisation par la Commission européenne de la concentration Lagardère/Natexis/VUP. L'annulation de l'agrément de Wendel a été prononcée sur le fondement d'une irrégularité de procédure à laquelle Wendel est totalement étrangère. En novembre 2010, la Commission européenne et Lagardère ont formé un recours à l'encontre de la décision du Tribunal devant la Cour de Justice de l'Union européenne et Wendel a déposé un mémoire au soutien de leur recours en février 2011. La procédure écrite a été clôturée en mars 2011, les

plaidoiries ont eu lieu en décembre 2011 et la décision de la Cour de justice de l'Union européenne est attendue dans le courant de l'année 2012.

Dans l'intervalle, la Commission européenne a délivré en mai 2011 un nouvel agrément à Wendel en tant que repreneur d'Editis, avec effet à la date de cette reprise. Les Éditions Odile Jacob ont introduit en septembre 2011 un recours contre cette décision devant le Tribunal de l'Union européenne qui, en décembre 2011, a suspendu l'instance jusqu'à la décision de la Cour de justice de l'Union européenne.

Par ailleurs, les Éditions Odile Jacob ont assigné Wendel et d'autres parties en octobre 2010 auprès du Tribunal de commerce de Paris, aux fins de voir annuler l'acquisition d'Editis par Wendel en 2004 et, par suite, la vente d'Editis par Wendel au groupe espagnol d'édition Planeta en 2008. Par un jugement de décembre 2011, le Tribunal de commerce de Paris a sursis à statuer dans l'attente des décisions communautaires à intervenir.

Wendel estime que les demandes des Éditions Odile Jacob ne sont pas fondées et n'a pas provisionné ces litiges ;

- un ancien cadre de la Société, licencié en juin 2009, a saisi le Conseil des prud'hommes de différentes demandes pour un total de 4,2 M€. Wendel a formé une demande reconventionnelle. Devant le Tribunal de commerce de Paris, cet ancien cadre a sollicité des dommages et intérêts de 6,8 M€ en réparation du préjudice qu'il allègue avoir subi en conséquence d'un mécanisme d'association des cadres dirigeants aux performances du groupe Wendel. Le litige a été renvoyé devant le Tribunal de Commerce de Nanterre en raison de la nouvelle qualité d'avocat au Barreau de Paris de l'intéressé. Ces juridictions n'ont pas fixé de dates d'audience. La Société estime que l'ensemble de ces demandes ne sont pas fondées et n'a pas provisionné ce litige ;

- concernant la prise de participation de la Société dans le capital de Saint-Gobain ayant donné lieu à décision de la Commission des sanctions pour manquement aux articles 223-2 et 223-6 du règlement général de l'AMF, la Société n'a pas maintenu le recours qu'elle avait introduit à l'encontre de cette décision devant la Cour d'appel de Paris. Tout en considérant que la décision était dénuée de tout fondement tant en fait qu'en droit, Wendel a souhaité mettre fin définitivement pour sa part à un litige appartenant désormais à une époque révolue de son histoire ;
- une pollution a été découverte en 1994 sur un terrain qui appartenait aux Hauts Fourneaux de Rouen (HFR), filiale du groupe Wendel, dont l'exploitation avait cessé en 1967. Par un arrêté de 1998, le préfet de Seine-Maritime a enjoint à Sofiservice, filiale de Wendel ayant absorbé HFR au terme de diverses restructurations, de réaliser une étude environnementale et de remettre le site en état. Cet arrêté a été annulé par un jugement du Tribunal administratif. En octobre 2002, la Cour administrative d'appel a annulé ce jugement, et en janvier 2005, le Conseil d'État a confirmé cette décision. Sofiservice a depuis fait réaliser une première étude environnementale et le risque demeure provisionné.
- Wendel a intenté en 2008 un recours pour excès de pouvoir contre une décision de refus de l'administration fiscale, concernant l'octroi d'un agrément pour bénéficier d'un régime de sursis d'imposition, lors de l'apport fait par Wendel et deux de ses filiales, de leurs actions Bureau Veritas au moment de l'introduction en bourse de cette dernière. Le Tribunal Administratif de Paris a rejeté ce recours par décision en date du 15 février 2011, contre laquelle Wendel a formé appel devant la Cour administrative d'appel de Paris. Ce litige ne fait pas l'objet d'une provision.

Bureau Veritas

Dans le cadre normal de son activité, Bureau Veritas est partie à de nombreux litiges et actions judiciaires visant à mettre en jeu sa responsabilité professionnelle.

À la date du présent document de référence, Bureau Veritas est impliqué dans les principales procédures suivantes :

- terminal 2 E de l'aéroport de Paris Roissy CDG : le 23 mai 2004, une partie de la voûte du terminal 2 E de l'aérogare de Roissy CDG s'est effondrée.

Sur le plan civil, deux procédures d'expertise judiciaire ont été initiées à la demande des principaux intervenants à la construction (ADP et des sociétés du groupe Vinci).

Une transaction est déjà intervenue concernant les dommages matériels de nature décennale, prise en charge, pour ce qui concerne Bureau Veritas, par ses assureurs.

Les experts ont évalué les dommages immatériels à 145 M€ et ont proposé à ce titre de retenir à l'encontre de Bureau Veritas un pourcentage de responsabilité situé entre 8 et 10 %.

Sur le plan pénal, une instruction a été ouverte et a conduit à la mise en examen de Bureau Veritas et des constructeurs. Une expertise a été confiée à un collège d'experts ;

- contentieux relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie : la société turque Aymet a assigné devant le tribunal de commerce d'Ankara la filiale de Bureau Veritas en Turquie réclamant plus de 63 M\$ de dommages pour de prétendus manquements dans la réalisation de sa mission d'inspection et de supervision du projet.

Les documents portés à la connaissance du tribunal confirment la position de Bureau Veritas selon laquelle les demandes de la société Aymet sont sans aucun fondement juridique et contractuel ;

- contentieux relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express : le 8 juin 2004 est survenu un accident d'avion à Libreville ayant causé le décès de 19 passagers et membres d'équipage et 11 blessés. L'administrateur général de la filiale de Bureau Veritas au Gabon est poursuivi pénalement et la société Bureau Veritas au Gabon est recherchée en responsabilité civile.

Sur la base des évaluations, des garanties disponibles et des provisions passées, Bureau Veritas estime que les sinistres décrits ci-dessus n'auront pas d'impact défavorable significatif sur ses états financiers.

Sociétés non cotées

S'agissant des sociétés non cotées, Deutsch, Materis, Stahl, Parcours et Mecatherm, il n'existe, à leur connaissance, aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage susceptible d'affecter significativement leur situation financière. Il est rappelé qu'un rééchelonnement de la dette de Materis est en cours de négociation.

Déclaration

Sur l'ensemble du périmètre de la Société et des filiales qu'elle contrôle, il n'existe pas, à la connaissance de la Société, d'autre procédure administrative, judiciaire ou d'arbitrage pendante ou prévisible, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours de l'exercice écoulé et à la date du présent document de référence, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

2.3.5 Assurances

Wendel

Dans le cadre de sa politique de couverture de risques, Wendel a souscrit des polices d'assurances auprès de compagnies de premier plan et procède régulièrement à des appels d'offres afin d'améliorer ses garanties en profitant des meilleurs prix du marché. Elle est aujourd'hui couverte pour les principaux risques suivants :

- dommages aux biens (bâtiments et/ou risques locatifs) ainsi qu'à leur contenu : cette police couvre notamment les dommages matériels causés aux biens pour un montant de 50 M€ ;
- risques informatiques : cette police est placée pour un montant de 400 000 € ;
- responsabilité civile d'exploitation : cette police couvre notamment les dommages corporels, matériels et immatériels causés à des tiers et est souscrite pour un montant de 10 M€ ;
- flotte automobile : cette couverture est souscrite sans limitation de montant pour les dommages corporels et jusqu'à 100 M€ pour les dommages matériels et immatériels ;
- auto véhicule société-Mission : cette police garantit les déplacements occasionnels en véhicule personnel, nécessités par les besoins de l'activité de Wendel ; cette couverture est souscrite sans limitation de montant pour les dommages corporels et jusqu'à 100 M€ pour les dommages matériels et immatériels ;
- les déplacements du personnel de la Société sont également couverts par un contrat d'assistance ;
- responsabilité civile professionnelle : cette police, souscrite depuis le 24 décembre 2008, couvre, à hauteur de 25 M€, les risques de litiges en cas de faute professionnelle ou d'acte estimé tel de la Société, d'un mandataire ou d'un salarié dans ses relations avec ses filiales et participations ;
- responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux : cette police couvre notamment les mandataires sociaux de la Société, ses représentants au sein des organes de direction des filiales ou participations et les dirigeants de fait ou préposés qui verraient leur responsabilité engagée pour une faute professionnelle commise dans le cadre de leur fonction de direction, de supervision ou de gestion ; le montant de la garantie de cette police est de 50 M€.

Bureau Veritas

En 2011, le groupe Bureau Veritas a poursuivi sa politique de centralisation des programmes d'assurances :

- un nouveau programme Groupe a été mis en place, réunissant les programmes « Marine » et « Terre » en une seule police ;
- un programme responsabilité civile des mandataires sociaux a été souscrit ;
- les activités de la division Construction en France et aux États-Unis sont exclues du programme Groupe et assurées localement ;

- une police aéronautique a été souscrite ;
- enfin, le Groupe a constitué une captive de réassurance dédiée dès 1990, qui intervient sur les premières lignes du programme Groupe ; Par ailleurs, lorsque les législations le permettent, le programme Groupe intervient en complément de limites et/ou de conditions des programmes locaux.

Stahl

Stahl a souscrit quatre polices auprès de sociétés d'assurances de premier rang :

- une assurance dommages directs et pertes d'exploitation ;
- une assurance en responsabilité civile professionnelle ;
- un programme responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- une responsabilité transport maritime.

Deutsch

Deutsch, qui est en cours de cession au groupe TE Connectivity (voir sur le site Internet de Wendel le communiqué de presse en date du 29 novembre 2011) a souscrit les polices suivantes :

- une assurance responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- une assurance responsabilité civile ;
- une assurance responsabilité civile produits aéronautiques ;
- une assurance dommages immatériels non consécutifs, responsabilité civile professionnelle, frais de dépose-repose/frais de retrait pour les sociétés françaises de Deutsch ;
- une couverture « fraude et détournement » ;
- une assurance dommages aux biens et pertes d'exploitation ;
- une couverture « rappel de produits » ;
- une assurance couvrant les déplacements de personnes ;
- une assurance kidnapping, extorsion.

Materis

Materis a souscrit les polices suivantes :

- une assurance en responsabilité civile professionnelle ;
- une couverture dommages directs et pertes d'exploitation ;
- une responsabilité environnementale pour les sites assurés et les transports terrestres ;
- un programme responsabilité civile des mandataires sociaux ;
- une police « fraude/malveillance » ;
- et enfin une police « employeur ».

Parcours

Parcours a souscrit les polices suivantes :

- pour l'activité de location de véhicules, des polices « flotte automobile » ;
- pour les mandataires sociaux, une assurance responsabilité civile ;
- une police responsabilité civile professionnelle pour l'activité de courtage ;
- une assurance multirisque pour les garages et bureaux ;
- une police automobile pour les collaborateurs ;
- une police « convoyage automobile ».

Mecatherm

Et enfin, Mecatherm a souscrit les polices d'assurances suivantes :

- une assurance responsabilité civile ;
- une assurance responsabilité civile pour les mandataires sociaux ;
- une assurance multirisque industriel, y compris perte d'exploitation ;
- une assurance « transport des marchandises montage-essai » ;
- une assurance « *business class* » pour le personnel en déplacement ;
- une assurance « flotte auto » et « auto missions ».

2.4 Rapport sur la gestion des risques et le contrôle interne

Pour l'élaboration du présent rapport, le Président du Conseil de surveillance a consulté le Directoire qui s'est chargé de recueillir les informations nécessaires auprès des entités et des responsables concernés. Wendel s'appuie sur le cadre de référence de l'AMF pour analyser le contrôle interne et pour préparer ce rapport. Ce rapport a été soumis à l'avis du Comité d'audit et à l'approbation du Conseil de surveillance.

2.4.1 Définitions et objectifs de la gestion des risques et du contrôle interne

2.4.1.1 Définitions

La gestion des risques

La gestion des risques est globale et couvre l'ensemble des activités, processus et actifs de la Société. Il s'agit d'un dispositif dynamique de la Société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité. La gestion des risques comprend un ensemble de moyens, de comportements, de procédures et d'actions adaptés aux caractéristiques de la Société qui permet au Directoire de maintenir les risques à un niveau acceptable pour la Société. Le risque représente la possibilité qu'un événement survienne, dont les conséquences seraient susceptibles d'affecter les personnes, les actifs, l'environnement, les objectifs de la Société, sa situation financière, ou sa réputation.

La gestion des risques est un levier du Directoire de la Société qui contribue à :

- créer et préserver la valeur, les actifs et la réputation de la Société ;

- sécuriser la prise de décision et les processus de la Société pour favoriser l'atteinte de ses objectifs ;
- favoriser la cohérence des actions avec les valeurs de la Société ;
- mobiliser les collaborateurs de la Société autour d'une vision commune des principaux risques et les sensibiliser aux risques inhérents à leur activité.

Le contrôle interne

Le contrôle interne est un dispositif de la Société, défini et mis en œuvre sous sa responsabilité, qui vise à assurer :

- la conformité aux lois et règlements ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par le Directoire ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la Société ;
- notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs par un suivi et un contrôle adéquats ;

- la fiabilité des informations financières.

D'une façon générale, le contrôle interne contribue à la maîtrise des activités de la Société, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

Articulation entre la gestion des risques et le contrôle interne

Les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne participent de manière complémentaire à la maîtrise des activités de la Société. Dans le cadre de la gestion des risques, les plans d'actions peuvent prévoir la mise en place de procédures de contrôle interne. Les procédures de contrôle interne concourent donc au traitement des risques auxquels sont exposées les activités de la Société. De même, le dispositif de

contrôle interne s'appuie sur le dispositif de gestion des risques pour identifier les principaux risques à maîtriser.

En contribuant à prévenir et maîtriser les risques pouvant obérer la capacité de la Société à atteindre les objectifs que s'est fixés la Société, le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne joue un rôle clé dans la conduite et le pilotage de ses différentes activités.

Il vise également à préserver l'image de la Société et son statut de société cotée sur un marché réglementé, en la protégeant contre les risques de divulgation d'informations confidentielles, de délit d'initiés et de fraude financière.

Toutefois, le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne ne peut fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés et que les objectifs de la Société seront atteints.

2.4.2 Périmètre de la gestion des risques et du contrôle interne et diligences

2.4.2.1 Périmètre

Le dispositif de gestion des risques et de contrôle interne mis en place par Wendel et décrit dans le présent rapport couvre l'ensemble des opérations effectuées au sein de Wendel en tant que société d'investissement, ainsi que l'ensemble de ses holdings et véhicules d'investissement directement contrôlés. Le groupe Wendel (Wendel et ses filiales consolidées par intégration globale) est un groupe (i) décentralisé, y compris pour ce qui concerne le choix des modes d'organisation et des dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne, (ii) comprenant des sociétés cotées ou non cotées et (iii) de tailles et d'activités différentes, si bien que le périmètre et les caractéristiques des opérations de gestion des risques et de contrôle interne menées par chaque filiale peuvent être différents. En particulier, il convient de noter que chaque filiale conçoit et met en œuvre son propre dispositif de gestion des risques et de contrôle interne sous la responsabilité de ses dirigeants, conformément à la nature et l'organisation du Groupe.

2.4.2.2 Diligences

Dans ce contexte, Wendel s'est appuyé depuis 2007 sur le cadre de référence de l'AMF défini dans sa recommandation du 21 janvier 2007 et sur son guide d'application pour mener à bien un ensemble d'analyses relatives au contrôle interne. Ces analyses ont été complétées depuis 2010 pour tenir compte du nouveau cadre de référence sur les dispositifs de gestion des risques et de contrôle interne publié par l'AMF le 22 juillet 2010. Elles sont basées sur un questionnaire d'autoévaluation qui prend en considération l'ensemble des principes et des objectifs de contrôle prévus dans le nouveau cadre de référence de l'AMF en les adaptant aux spécificités et à l'activité du Groupe, c'est-à-dire en identifiant les zones de risque spécifiques (notamment les risques financiers).

Wendel s'est soumis à ce questionnaire d'autoévaluation et celui-ci a été diffusé auprès des principales filiales consolidées par intégration globale. Chaque année le contenu du questionnaire est revu pour mise à jour le

cas échéant, les réponses sont actualisées et les axes d'amélioration sont suivis. Le questionnaire est constitué de trois parties :

1) principes généraux de gestion des risques et de contrôle interne :

- organisation et modes opératoires : organisation et fonctionnement des organes de gouvernement d'entreprise, formalisation des descriptions de postes et des délégations de pouvoirs, politique de gestion des ressources humaines, sécurité des systèmes d'information, respect des Codes de déontologie et de comportement professionnel,
- diffusion des informations en interne : processus de remontée des informations critiques auprès des organes de gouvernement d'entreprise, politique de confidentialité et de protection des informations sensibles,
- gestion des risques : objectifs, organisation et responsabilités, processus d'identification, d'analyse, de hiérarchisation, de suivi des risques et d'information auprès des organes de gouvernement d'entreprise,
- activités de contrôle : existence et suivi des contrôles permettant de maîtriser les risques, existence et suivi des indicateurs de performance nécessaires au pilotage des activités, procédures de gestion et de contrôle de la trésorerie et de la dette, contrôle et suivi des acquisitions, suivi des activités externalisées,
- pilotage du contrôle interne : dispositifs permettant de s'assurer que les contrôles en place fonctionnent effectivement et que les actions d'amélioration nécessaires sont mises en œuvre, information des organes de gouvernement d'entreprise ;

2) pilotage de l'organisation comptable et financière :

- organisation générale : documentation des procédures comptables et financières et des opérations de clôture, organisation de la fonction comptable, contrôle du respect des principes comptables,

- gestion des ressources : processus de revue de l'adéquation des ressources disponibles et de l'organisation de l'équipe en charge de la clôture des comptes,
 - application et maîtrise des règles comptables : procédures permettant de s'assurer de la bonne application des normes IFRS notamment sur les questions comptables nouvelles, dispositif de veille réglementaire, identification des points comptables complexes, respect des principes et des calendriers de clôture du Groupe, examen approfondi et communication des conclusions des Commissaires aux comptes,
 - organisation et sécurité des systèmes d'information,
 - rôle de la Direction générale et des organes de gouvernance dans le cadre de l'arrêté des comptes ;
- 3) élaboration de l'information comptable et financière.

Ce questionnaire couvre tous les cycles comptables. Les filiales ont déployé ce questionnaire dans leurs principales divisions.

Les réponses qui ont été apportées aux questionnaires ont été examinées et analysées au sein des Comités d'audit de chacune des filiales contrôlées lorsque celles-ci disposent d'un tel Comité. Les données recueillies ont permis d'élaborer et de suivre les plans d'amélioration pour les points de contrôle qui le nécessiteraient.

Ces questionnaires ont également été soumis aux filiales acquises en 2011 et consolidées par intégration globale : Parcours et Mecatherm. En accord avec Wendel, ces groupes ont répondu partiellement aux questionnaires en donnant la priorité aux parties couvrant les sujets qui leur paraissaient les plus importants et les plus pertinents au regard de leur activité et de leur organisation. Ces filiales compléteront progressivement les réponses à ces questionnaires sur les prochains exercices.

Le résultat de ces travaux a été communiqué au Comité d'audit de Wendel et la synthèse des réponses a servi à l'élaboration du présent rapport.

2.4.3 Description synthétique des procédures de gestion des risques et de contrôle interne mises en place

2.4.3.1 Organisation

Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire. Il peut diligenter à cet effet, à toute époque de l'année, les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il juge utiles à l'accomplissement de sa mission.

Le Conseil de surveillance examine régulièrement les principaux risques du Groupe. Il le fait dans le cadre des réunions qu'il tient, et plus particulièrement :

- dans le cadre des rapports d'activité trimestriels préparés par le Directoire dans lesquels ce dernier présente la situation économique et financière de chaque filiale et participation (évolution de l'activité, des marges et de l'endettement financier), ainsi que tous les événements pouvant avoir un impact significatif sur le Groupe ;
- dans le cadre de chaque projet d'investissement : le Directoire détaille au Conseil de surveillance sa mise en œuvre, les risques et opportunités de chaque investissement en fonction de différentes hypothèses, ainsi que les moyens mis en place ou envisagés pour se prémunir des risques, l'approbation préalable du Conseil de surveillance étant requise pour tous les projets d'un montant supérieur à 100 M€.

En outre, le Directoire fait régulièrement le point avec le Conseil de surveillance sur la situation de trésorerie de Wendel et sur l'évolution de l'actif net réévalué (ANR).

Le Comité d'audit du Conseil de surveillance est chargé de s'assurer de la qualité et de la fiabilité des comptes et des informations financières

publiées, du suivi de l'efficacité des procédures de gestion des risques et de contrôle interne, d'entendre les Commissaires aux comptes, notamment hors de la présence des représentants de la Société, et de s'assurer de leur indépendance. Les missions détaillées du Comité d'audit sont décrites dans la section 2.1.4.1 du document de référence.

Le Comité de gouvernance propose au Conseil de surveillance les modalités de rémunération des membres du Directoire y compris les avantages en nature. Il veille à ce que les systèmes de rémunération permettent d'aligner les intérêts des membres du Directoire avec ceux de Wendel. Par ailleurs, le Comité de gouvernance propose au Conseil de surveillance les principes de la politique de co-investissement proposée à l'équipe dirigeante. Les missions du Comité de gouvernance sont décrites dans la section 2.1.4.2 du document de référence.

Le Conseil de surveillance et ses Comités peuvent se faire assister d'experts dans le cadre de leur mission lorsqu'ils le jugent nécessaire. C'est le cas par exemple du Comité d'audit qui demande à un expert financier d'évaluer plusieurs fois par an les actifs non cotés du Groupe dans le cadre de la revue de l'ANR.

Le Conseil de surveillance et ses comités analysent chaque année leur mode de fonctionnement. Le Conseil de surveillance formalise et synthétise son autoévaluation à l'aide d'un questionnaire rempli par chacun de ses membres. En 2009, le Conseil de surveillance a fait appel à un cabinet extérieur pour l'aider dans l'évaluation de son fonctionnement et de sa composition.

Les règles statutaires ou légales définissant les opérations pour lesquelles l'autorisation préalable du Conseil de surveillance est nécessaire, ainsi que les seuils spécifiques décidés par le Conseil de surveillance sur les cessions de participation, les cessions d'immeubles et les cautions, avals et garanties sont décrits dans la section 2.1.5 du document de

référence. Ces règles s'inscrivent dans le processus de contrôle interne. La répartition des rôles entre le Conseil de surveillance et le Directoire est précisée dans la même section.

Les règles de fonctionnement du Conseil de surveillance et de ses comités (issues de la loi, des statuts et du Code Afep-Medef) sont énoncées dans le règlement intérieur du Conseil de surveillance.

Directoire et Comités de direction

Le Directoire est composé de deux membres. Il se réunit au moins une fois tous les 15 jours et aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige. Ses décisions sont prises de manière collégiale.

Le Directoire a organisé les procédures au sein de la Société en mettant en place :

- un Comité de gestion qui réunit autour du Directoire les principaux Directeurs fonctionnels et qui est en charge de la gestion courante de Wendel et des holdings, des aspects financiers, juridiques, ressources humaines et communication. Il se réunit toutes les deux semaines ;
- un Comité d'investissement qui réunit autour du Directoire sept Directeurs associés de l'équipe d'investissement et qui se tient selon un rythme hebdomadaire afin d'assurer un suivi efficace des filiales et d'identifier et traiter les éventuelles opérations d'investissements ou de cessions du Groupe ;
- un Comité opérationnel de coordination qui est composé de l'ensemble des cadres dirigeants de la Société et notamment des membres des deux comités précédents pour faire le point sur la situation du Groupe et sur les actions à mener, et faire remonter les difficultés et les risques rencontrés. Ce comité se réunit normalement chaque semaine.

Le suivi des différents risques du Groupe par le Directoire est décrit ci-après dans la section relative aux « Systèmes visant à recenser, analyser les principaux risques et s'assurer de l'existence de procédures de gestion des risques ».

Holdings et véhicules d'investissement directement contrôlés

Les organes de gouvernance des holdings et véhicules d'investissement sont contrôlés directement ou indirectement par Wendel ce qui permet d'y appliquer l'ensemble des principes de gestion des risques et de contrôle interne décrits dans ce rapport.

Filiales opérationnelles

S'agissant des filiales opérationnelles, chaque entité dispose de son entière autonomie de gestion, mais présente un reporting financier périodique à Wendel. En outre, des représentants de Wendel participent aux organes de gouvernement d'entreprise de ces filiales et veillent ainsi au bon fonctionnement des procédures de contrôle interne et de suivi des risques.

2.4.3.2 Diffusion d'informations internes

Remontée des informations dans le cadre des processus de décision et de contrôle

Le Conseil de surveillance et le Comité d'audit disposent d'une information régulière et adaptée sur la marche des affaires, sur les dossiers stratégiques et sur les risques auxquels Wendel est confronté dans le cadre des réunions régulières décrites dans la section « Organisation – Conseil de surveillance ».

Par ailleurs, la fréquence des réunions des trois Comités de la Direction de Wendel permet au Directoire d'organiser la diffusion de l'information au sein de Wendel de sorte que le Directoire et chaque Direction soient en mesure de prendre des décisions en bénéficiant de toute l'information pertinente dont dispose Wendel tant sur ses projets stratégiques, sur sa situation financière, sur l'activité des filiales que sur son organisation.

Diffusion de l'information sur l'organisation de Wendel et sur la responsabilité de ses collaborateurs

Les responsabilités de chacun des collaborateurs de Wendel dans l'organisation et dans la préparation et la diffusion des informations sont clairement identifiées. Plusieurs procédures y contribuent :

- Wendel applique des procédures d'entretiens annuels formalisés qui permettent de revoir régulièrement la contribution de chaque collaborateur, le périmètre de son poste, la fiche de fonction et les moyens qui lui sont donnés pour répondre aux objectifs assignés. Ces informations sont centralisées par les Ressources Humaines et peuvent déboucher, le cas échéant, sur des préconisations en matière de formations afin de permettre à chacun d'améliorer son niveau de compétence ;
- s'agissant du partage de l'information, outre les réunions des Comités de direction citées ci-dessus et les réunions internes propres à chaque équipe, le Directoire réunit chaque fois que nécessaire l'ensemble des salariés de la Société. De même, des séminaires de réflexion et de motivation associant une partie ou la totalité des collaborateurs peuvent être organisés pour faire le point sur la situation de la Société et de son environnement, et pour amener chacun à exprimer ses attentes en matière de fonctionnement de la Société. Un séminaire a été organisé en 2011 ;
- la diffusion à tout le personnel des procédures et règlements, tels que les procédures d'engagement de dépenses et la Charte de confidentialité et de déontologie boursière (voir ci-après), permet à chaque collaborateur de se conformer aux procédures de contrôle interne établies par le Directoire ;
- un intranet est opérationnel au sein de Wendel : il a vocation à faire partager aux collaborateurs les informations qui leur sont utiles sur les événements du Groupe et sur son organisation (ce site comporte entre autre l'organigramme fonctionnel et hiérarchique).

Protections des informations confidentielles

Wendel veille à préserver la plus grande confidentialité dans le partage des informations sensibles :

- la Charte de confidentialité et de déontologie boursière a été présentée à l'ensemble des collaborateurs et fait partie du règlement

intérieur. Elle s'applique à tous les salariés, les membres du Directoire et les membres du Conseil de surveillance ;

- la sécurité des outils et des accès informatiques est renforcée en permanence. Chaque poste de travail n'est accessible que par le salarié à qui le poste a été attribué. L'accès s'effectue par un identifiant et un mot de passe de session. Chaque salarié dispose de droits d'accès aux données du réseau limités à son métier et/ou son service ;
- enfin, un système de vidéo surveillance couplé à la vigilance d'agents de sécurité en poste dans le bâtiment en permanence, permet de sécuriser l'ensemble des accès du bâtiment.

2.4.3.3 Système visant à recenser, analyser les principaux risques et s'assurer de l'existence de procédure de gestion des risques

S'agissant de Wendel, les sections 2.3 et la note 5 de l'annexe aux comptes consolidés décrivent les principaux risques rencontrés au sein de Wendel et la manière dont ils sont couverts. L'organisation de la Société et de ses organes de gouvernement d'entreprise permet une gestion active des risques et du contrôle interne.

Le suivi des risques et le contrôle interne sont répartis par le Directoire entre les différentes Directions de Wendel :

- le risque de valorisation du patrimoine de Wendel, le suivi mensuel des performances des participations, le suivi de la gestion des risques opérationnels propres à chaque participation et le suivi des processus d'acquisition et de cession relèvent de l'équipe d'investissement ;
- le Directoire et l'équipe d'investissement s'assurent également que l'organisation et l'équipe de direction de chaque participation sont adaptées à la gestion des risques supportés par celle-ci et à l'atteinte de ses objectifs ;
- la Direction financière assure le suivi des risques financiers (taux, liquidité, levier financier), des placements de trésorerie, de l'ANR, de la réglementation comptable, des processus d'établissement des états financiers, des prévisions de résultat, des estimations nécessaires à l'établissement des comptes et de la sécurité des flux de trésorerie. Les indicateurs-clés (niveau et projections de trésorerie, levier financier, exposition aux taux d'intérêts, évolution de l'ANR) font l'objet d'une revue régulière pour permettre au Directoire de prendre les mesures nécessaires pour modifier l'exposition de la Société à ces risques ;
- la Direction juridique est responsable de la sécurité juridique de Wendel, de la validité juridique des contrats (financements, acquisitions ou cessions...), du respect par Wendel et ses holdings des dispositions du droit des sociétés et du gouvernement d'entreprise, du suivi des réglementations applicables à Wendel et aux opérations qu'elle réalise, notamment la réglementation boursière, du suivi des contentieux, de la déontologie et du suivi des contrats d'assurances responsabilité civile des mandataires sociaux et responsabilité professionnelle ;

- la Direction fiscale assure le suivi de la réglementation fiscale, le bon traitement des obligations fiscales de la Société et la prévention des risques fiscaux ;
- la Direction de la communication veille à l'image et à la réputation de la Société ;
- la Direction de la communication financière veille à la qualité de l'information financière transmise aux investisseurs et aux analystes ;
- la Direction des ressources opérationnelles est en charge de la gestion des risques liés aux ressources humaines, de ceux liés à la sécurité des personnes, de la gestion des risques matériels et de la prévention des risques informatiques (intrusions, sécurité et pérennité des données, continuité d'exploitation...).

Chaque Direction peut se faire assister, en tant que de besoin, des experts nécessaires (avocats, banquiers, courtiers, auditeurs, consultants...) avec l'accord du Directoire.

Le Directoire dirige le suivi des risques et décide des procédures destinées à les gérer et à les couvrir avec chaque Direction dans le cadre des Comités de la Direction et dans le cadre des réunions du Directoire décrits dans le paragraphe relatif à l'organisation. Le Directoire peut décider de la mise en place de comités *ad hoc* pour certains risques.

Comme indiqué dans le paragraphe relatif à l'organisation, le Directoire présente au Conseil de surveillance, chaque fois que nécessaire dans le cadre des rapports d'activité trimestriels, les principaux risques susceptibles d'impacter significativement la valeur du patrimoine de Wendel. En outre, conformément au règlement intérieur du Conseil de surveillance, le Comité d'audit revoit les procédures de contrôle des risques et de contrôle interne. Wendel a également initié en 2011 la mise en place d'une cartographie des risques. Une liste des risques rencontrés par Wendel a ainsi été présentée au Comité d'audit. Elle a été préparée avec l'aide des principaux Directeurs de Wendel et validée par le Directoire. Cette liste concerne uniquement les risques supportés par Wendel et les holdings. Pour les principaux risques identifiés (ceux dont l'occurrence et/ou l'intensité sont jugées les plus élevées), une analyse détaillée sera formalisée en 2012. Par ailleurs, depuis 2009, le Comité d'audit a examiné le suivi des risques de certaines filiales. Une synthèse des travaux du Comité d'audit est restituée au Conseil de surveillance par le Président du Comité d'audit.

S'agissant des filiales, Wendel leur laisse le soin de gérer leurs propres risques, en particulier opérationnels, et de prendre les mesures de maîtrise et de suivi qui s'imposent. Il leur appartient, en particulier, d'apprécier si une cartographie des risques est nécessaire et de déterminer les plans d'actions à mettre en place chaque année. Néanmoins, l'implication des représentants de Wendel dans les organes de gouvernement d'entreprise des filiales permet d'assurer un suivi actif des risques majeurs.

Par ailleurs, la nature de société d'investissement de Wendel explique qu'elle ne dispose pas d'un audit interne propre, mais s'appuie sur celui des filiales et sur les *reportings* qui lui sont faits par ces dernières. Wendel prend aussi en compte les conclusions des audits menés par les auditeurs des filiales et participations ; ceux-ci font partie des mêmes réseaux que les Commissaires aux comptes de Wendel pour une meilleure communication de l'information.

2.4.3.4 Activités de contrôle et de pilotage du contrôle interne

Nouveaux investissements et désinvestissements

Le Comité d'investissement se réunit toutes les semaines pour examiner l'avancement des opérations d'acquisition ou de cession et les opportunités éventuelles. Il réunit autour du Directoire les Directeurs associés de l'équipe d'investissement. Pour l'étude de chaque opportunité, une équipe est constituée par le Directoire en fonction des compétences requises ; un des membres seniors en assure la coordination et assume la responsabilité de la recommandation d'investissement ou de désinvestissement. Lorsque l'étude d'un projet est finalisée et que ce dernier a recueilli l'approbation du Directoire, il est présenté au Conseil de surveillance si cela est requis par les statuts ; la présentation intègre en particulier une analyse des impacts de l'opération sur le résultat des activités, la situation financière et l'ANR et la présente en fonction d'une palette d'hypothèses, favorables et défavorables. Après avis favorable du Conseil de surveillance, le cas échéant, le Directoire supervise la bonne exécution des projets par l'équipe en charge qui peut faire appel à des banques, des conseils en stratégie, des cabinets d'avocats et des auditeurs de premier ordre. Enfin, les garanties de passifs accordées ou reçues sont présentées au Comité d'audit et au Conseil de surveillance.

Suivi des participations

Le suivi du portefeuille existant est assuré grâce à :

- un reporting opérationnel mensuel de chaque filiale et participation qui présente l'évolution de l'activité, de la rentabilité et de l'endettement financier. Ces indicateurs sont comparés aux périodes précédentes et au budget. Pour certaines filiales, des outils de gestion prévisionnelle de trésorerie à court terme ont été également mis en place ;
- des réunions de travail régulières avec la Direction de chaque filiale et participation, dont l'ordre du jour comporte, outre l'analyse de l'activité, l'étude approfondie d'un sujet important (politique des achats, optimisation de l'outil industriel, recherche et développement, analyse de la situation de filiales importantes, existence et organisation du contrôle interne, couverture des risques financiers, etc.) ;
- une réunion budgétaire, avec chaque filiale et participation, mise à jour par des réunions complémentaires quand de nouvelles prévisions sont disponibles ;
- de nombreux échanges ou réunions organisés avec les membres de la Direction de chaque filiale et participation en cas de besoin.

Dans le cadre du Comité d'investissement, les participants exposent la synthèse de leurs travaux de suivi des filiales et participations dont ils ont la charge et formulent des recommandations dans les cas où des décisions importantes sont à prendre concernant ces filiales et participations. Par ailleurs, afin de renforcer encore le dialogue avec les filiales, de mieux appréhender les réalités opérationnelles de ces dernières et de partager les préoccupations de leurs Directions, la présence de représentants de Wendel au sein des organes de gouvernement d'entreprise des filiales et, en particulier, au sein des Comités d'audit est systématique. Cette présence aux organes de gouvernement d'entreprise des filiales permet de s'assurer du bon fonctionnement des procédures de gestion des risques et de contrôle interne.

Le Conseil de surveillance de Wendel est régulièrement informé de l'évolution de la situation économique et financière des filiales et participations dans le cadre des nombreuses réunions décrites dans la section relative à l'« Organisation ».

Dans toutes les filiales et participations, le choix des dirigeants est effectué en accord avec Wendel. Par ailleurs, Wendel, dans le cadre des organes de gouvernement d'entreprise de chaque filiale, assure un suivi étroit des rémunérations des principaux dirigeants des filiales et participations, veille à leur caractère incitatif et s'assure de l'alignement des intérêts des dirigeants et de la société qu'ils dirigent.

Suivi de la situation financière de la Société

Les procédures mises en œuvre dans le cadre du contrôle interne sont destinées à donner en permanence une assurance raisonnable que les opérations financières sont sécurisées et conformes aux objectifs définis :

- suivi régulier par le Directoire de la situation de liquidité et des projections de trésorerie présentées par le Directeur financier, et présentation régulière par le Directoire au Conseil de surveillance de la situation de liquidité ;
- revue par le Directoire d'un reporting mensuel de trésorerie et de placements de trésorerie de Wendel et des sociétés holdings ;
- suivi régulier de l'évolution de l'ANR, du niveau de levier financier et des covenants bancaires ;
- notation de la Société par Standard & Poor's depuis septembre 2002 ;
- processus budgétaire formalisé pour Wendel et ses holdings, avec formalisation des procédures et des responsabilités, et mise en œuvre du suivi du budget grâce à un logiciel spécifique.

Les processus relatifs à l'établissement des comptes et des informations financières communiquées à l'extérieur du Groupe sont décrits dans la section « Élaboration de l'information comptable et financière de Wendel ».

Mise en place de financements

Les caractéristiques des financements et leur mise en place sont décidées et validées par le Directoire après l'étude approfondie de différentes solutions et l'analyse de la situation financière de Wendel préparée par le Directeur financier. L'exécution de ces opérations se fait dans le cadre de délégations de pouvoir et/ou de signature données par le Président du Directoire au Directeur financier ou à un membre du Comité de gestion. Conformément aux statuts, l'émission d'obligations ou la mise place d'un crédit est soumise à l'autorisation du Conseil de surveillance en fonction du montant et des caractéristiques de l'opération.

L'analyse de l'exposition aux taux d'intérêt est préparée régulièrement par le Directeur financier. Les décisions d'ajustement de l'exposition aux taux d'intérêt sont prises par le Directoire et donnent lieu, le cas échéant, à la mise en place d'instruments financiers appropriés.

Conformité aux lois et aux règlements et respect des règles de déontologie

Conformité aux lois et aux règlements : la Direction juridique et la Direction fiscale veillent à l'application des lois et règlements dans les pays où Wendel, ses holdings et ses véhicules d'investissement sont implantés (principalement France, Luxembourg et Pays-Bas). Elles

assurent une veille juridique et fiscale afin d'être en mesure d'être informées en temps utile des modifications qui pourraient être apportées aux dispositions légales ou réglementaires qui leur sont applicables.

Confidentialité et Déontologie boursière : afin que les salariés soient pleinement informés de leurs obligations concernant les informations confidentielles ou privilégiées, la Charte de confidentialité et déontologie boursière fait partie du règlement intérieur de la Société et s'applique aux salariés, aux membres du Directoire et aux membres du Conseil de surveillance.

Cette charte expose les règles de confidentialité à respecter en cas de détention d'informations confidentielles ou privilégiées. Elle précise les obligations d'abstention de transaction boursière en cas de détention d'une information privilégiée et pendant les « fenêtres négatives ». Celles-ci sont définies comme les périodes de trente jours qui précèdent et de deux jours qui suivent la publication des résultats semestriels et annuels ainsi que les périodes de quinze jours qui précèdent et les deux jours qui suivent la publication des données financières trimestrielles et de l'ANR.

La charte rappelle les éléments constitutifs du délit d'initié, du délit de fausse information, du délit de manipulation de cours, ainsi que les sanctions applicables ; elle définit aussi un certain nombre de mesures préventives à la commission de ces infractions. Par ailleurs, la charte reprend les dispositions applicables aux stock-options et aux actions de performance et détaille les obligations déclaratives des dirigeants et des personnes qui leur sont liées auprès de l'AMF.

Au-delà des obligations légales et réglementaires en la matière, la charte comporte certaines dispositions plus restrictives, par souci de transparence et de prudence. Ainsi, elle instaure une obligation des membres du Directoire et du Conseil de surveillance, des salariés et de leurs proches d'inscrire leurs titres Wendel au nominatif et restreint les interventions sur instruments dérivés ou à visée spéculative. Elle interdit en outre aux salariés et aux dirigeants de détenir, acheter ou vendre à quelque moment que ce soit, des titres des filiales et participations du Groupe lorsque ces dernières sont cotées à l'exception des titres que les administrateurs de ces sociétés doivent posséder ou des titres détenus suite au dénouement d'éventuels mécanismes de co-investissement définis ex-ante et avec l'approbation du Conseil de surveillance et ultimement de l'Assemblée générale dans le cadre de conventions réglementées. Les personnes qui détiendraient des titres de filiales cotées du groupe Wendel acquis antérieurement au 15 juillet 2007 peuvent les conserver ou choisir de les céder dans le respect des principes de la charte. Elle définit enfin les situations de conflit d'intérêt. Le contrôle du respect de la charte est confié au Déontologue du Groupe.

En conformité avec l'article L 621-18-4, alinéa 1 du Code monétaire et financier et dans le cadre de la prévention des manquements d'initiés, la Société établit des listes d'initiés. Elle a établi une liste d'initiés permanents qui comprend tous les salariés de l'entreprise, les membres du Directoire, les membres du Conseil de surveillance et les tiers travaillant régulièrement avec la Société. En outre, dès l'apparition d'une information privilégiée liée notamment à la préparation d'une opération d'investissement ou de désinvestissement, la Société établit une liste d'initiés occasionnels, regroupant les personnes concernées par le projet en cours. Ces listes sont régulièrement mises à jour et sont tenues à la disposition de l'AMF, qui peut demander à en obtenir la communication. Elles sont conservées pendant au moins cinq ans après leur établissement ou leur dernière mise à jour. Le Déontologue

est notamment en charge de l'établissement et du suivi de ces listes. Les règles de déontologie spécifiques aux membres du Directoire et du Conseil de surveillance sont décrites à la section 2.1.6.

Procédures de prévention de la fraude et de contrôle sur les engagements et les dépenses

Les procédures d'autorisations d'engagement de dépenses de Wendel et des holdings couvrent tous les engagements de la Société ainsi que les signatures nécessaires au fonctionnement des comptes bancaires (sous forme de délégation de signature).

- les devis sont établis par plusieurs prestataires, leur négociation est effectuée systématiquement sous le contrôle du ou des membres du Comité de gestion concernés ;
- les dépenses sont soumises à une procédure formelle d'autorisation préalable ; selon les montants, elles sont validées par le membre du Comité de gestion concerné par la dépense, par un membre du Directoire et/ou par le Président du Directoire ; les demandes d'engagement de dépenses sont rapprochées du budget ;
- et les factures sont validées après rapprochement avec la demande d'engagement ;
- l'émission de chèques ou d'ordres de mouvements est réservée à la Direction financière sur la base des pièces justificatives et la Direction financière tient informé le Président du Directoire au-delà de certains seuils.

Préservation de l'intégrité des données informatiques

Afin de prévenir les risques de détournement des outils informatiques ou d'intrusion dans les systèmes d'information, le service informatique est placé sous la responsabilité du Directeur associé en charge des ressources opérationnelles, qui propose et met en œuvre les interventions sur les systèmes de préservation ou de conservation des données à intervalles réguliers. Un plan de continuité informatique (PCI) est en place et permet une redondance (ou réplication) totale des données en temps réel entre les deux sites historiques du Groupe : Paris et Luxembourg.

Les deux sites sont reliés via un lien privé. L'accès aux données de messagerie, aux applications métiers et aux fichiers est sécurisé.

2.4.3.5 Élaboration de l'information comptable et financière de Wendel

Les procédures de contrôle interne visant à s'assurer que les comptes annuels (individuels et consolidés) et semestriels de Wendel sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société sont les suivantes :

Procédures d'élaboration et de consolidation des comptes

Les normes comptables appliquées par Wendel pour ses comptes consolidés sont les normes IFRS. Les principales règles applicables sont décrites dans le rapport financier annuel et diffusées comme telles aux filiales dans le cadre du processus de remontée des informations et d'établissement des comptes. La diversité des activités des filiales conduit Wendel à laisser le soin à chaque filiale de proposer les traitements comptables spécifiques à son activité. La Direction financière et le responsable de la consolidation de Wendel s'assurent de l'homogénéité

des traitements au sein du Groupe, notamment en contrôlant les principes comptables figurant dans les états financiers de chaque filiale.

En outre, la Direction financière de Wendel s'assure de la correcte remontée des informations comptables et financières des filiales vers Wendel au travers des procédures suivantes :

- élaboration, avec les Directions financières de chaque filiale, d'un calendrier de communication des états financiers avec les compléments d'informations nécessaires à l'élaboration des comptes consolidés de Wendel ;
- réunion de préparation de clôture entre la Direction financière du Groupe et la Direction financière de chaque filiale pour analyser les faits marquants de la période ainsi que les opérations significatives ou exceptionnelles ;
- revue détaillée des informations comptables remontant des filiales et contrôle de cohérence avec les informations financières collectées par l'équipe d'investissement lors des *reportings* d'activité mensuels des filiales.

Enfin le Directeur financier est membre du Comité de gestion et du Comité opérationnel de coordination (voir le paragraphe relatif à l'« Organisation »), ce qui lui permet de prendre connaissance de tous les événements susceptibles d'impacter les comptes consolidés du Groupe ou les comptes individuels de Wendel et des holdings. Il est par ailleurs directement rattaché au Directoire et est donc totalement indépendant des autres Directions de Wendel.

Procédures de contrôle des comptes

Au niveau des filiales :

- pour une meilleure remontée d'information vers les Commissaires aux comptes de Wendel, le Groupe a, dans la mesure du possible, les mêmes cabinets d'audit pour Wendel et pour l'ensemble des filiales ; c'est pourquoi dans le cadre de l'appel d'offres pour le renouvellement des mandats de Commissaires aux comptes auquel a procédé le Comité d'audit de Wendel début 2007, ce dernier a fait figurer parmi les critères de sélection la capacité à assurer l'audit de l'ensemble des filiales et sous-filiales partout dans le monde, ainsi que l'aptitude des Commissaires aux comptes de Wendel à se faire communiquer par les auditeurs des filiales les résultats de leurs audits et les éventuelles anomalies constatées ;
- participation d'un représentant de la Direction financière aux réunions de fin d'audit ou aux réunions de Comité d'audit des filiales sous

contrôle exclusif, et obtention du détail des points d'audit et des points de contrôle interne relevés par les auditeurs des filiales dans le cadre de leur mission ;

- participation d'un ou plusieurs représentants de Wendel aux Conseils d'administration ou de surveillance et/ou aux Comités d'audit des filiales et participations.

Au niveau de la société mère :

- le Directeur financier est responsable de la doctrine comptable et, en particulier, de vérifier le respect des règles comptables. Le cas échéant, des missions d'audit ou d'expertise peuvent être initiées sous sa responsabilité. Il tient régulièrement des réunions de pré-clôture avec les Commissaires aux comptes pour s'assurer que les points soulevés lors des clôtures antérieures ont été réglés et pour analyser avec les Commissaires aux comptes les opérations de l'exercice et décider du traitement comptable approprié ;
- le Président du Directoire est en liaison permanente avec le Directeur financier lors de l'établissement des comptes. En particulier, il est informé des impacts financiers et comptables de tout événement important ainsi que des estimations et jugements ayant un impact significatif sur les comptes. Une réunion entre les auditeurs et le Président du Directoire est organisée lorsqu'apparaissent des sujets dont l'interprétation comptable est complexe ou dont l'impact est significatif sur les comptes. Il revoit également toute la communication financière de Wendel et est informé de tout point susceptible d'avoir un impact sur cette dernière ;
- le Comité d'audit : la mission de ce comité, ses modalités de fonctionnement et son activité au cours de l'exercice sont exposées de façon détaillée dans la section 2.1.4.1. Il peut décider de recourir à un expert indépendant pour conforter son avis sur la situation financière de la Société. Il auditionne régulièrement les Commissaires aux comptes pour avoir leur opinion sur la fiabilité des comptes individuels et consolidés. Il s'assure également de la permanence des méthodes comptables ou s'assure du bien-fondé des changements de méthodes comptables le cas échéant.

Procédures de contrôle de l'information financière

Après validation par le Directoire, les comptes individuels, les comptes consolidés et le calcul de l'actif net réévalué sont transmis pour avis au Comité d'audit avant examen par le Conseil de surveillance et pour revue aux Commissaires aux comptes.

2.4.4 Réalisations 2011

L'application des procédures mises en place sur les exercices précédents a été suivie en 2011 et améliorée lorsque cela s'est révélé nécessaire.

En outre, le correspondant informatique et libertés (CIL) de la Société a été nommé en 2011, il a pour mission de tenir à jour la liste des traitements informatiques mis en œuvre chez Wendel et de veiller à l'application de la loi Informatique et Libertés.

Enfin, Wendel a initié en 2011 la mise en place d'une cartographie des risques. Une liste des risques rencontrés par Wendel a ainsi été présentée au Comité d'audit. Pour les principaux risques identifiés (ceux dont l'occurrence et/ou l'intensité sont jugées les plus élevées), une analyse détaillée sera formalisée sur l'exercice 2012.

2.5 Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance

Exercice clos le 31 décembre 2011

Rapport des Commissaires aux comptes, établi en application de l'article L 225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Wendel

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de la société Wendel et en application des dispositions de l'article L 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre Société conformément aux dispositions de l'article L 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place au sein de la Société et donnant les autres informations requises par l'article L 225-68 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

Il nous appartient :

- de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L 225-68 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L 225-68 du Code de commerce.

Autres informations

Nous attestons que le rapport du Président du Conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L 225-68 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 28 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

COMMENTAIRES SUR L'EXERCICE 2011

3.1 ANALYSE DES COMPTES CONSOLIDÉS 110

3.1.1	Compte de résultat consolidé – Présentation Comptable	110
3.1.2	Compte de résultat consolidé – Présentation économique	111
3.1.3	Description de l'activité de l'exercice 2011	112
3.1.4	Bilan consolidé	117
3.1.5	Détail des principales variations du bilan consolidé	117

3.2 ANALYSE DES COMPTES INDIVIDUELS 120

3.2.1	Compte de résultat	120
3.2.2	Bilan	120

3.3 ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR) 121

3.3.1	ANR au 31 décembre 2011	121
3.3.2	Méthodologie de calcul de l'ANR	122

3.4 ORGANIGRAMME SIMPLIFIÉ DES SOCIÉTÉS DU GROUPE 124

3.1 Analyse des comptes consolidés

3.1.1 Compte de résultat consolidé – Présentation Comptable

Le groupe Wendel intègre :

- par intégration globale : les holdings et les filiales sur lesquelles Wendel exerce un contrôle exclusif ; ce sont Bureau Veritas, Materis, Deutsch, Stahl, Parcours pour la période de neuf mois allant du 1^{er} avril au 31 décembre 2011 et Mecatherm pour la période de trois mois allant du 1^{er} octobre au 31 décembre 2011 ;
- par mise en équivalence : les sociétés dans lesquelles Wendel exerce une influence notable, à savoir, Saint-Gobain, Legrand et exceet pour

la période de deux mois allant du 26 juillet au 30 septembre 2011, les comptes annuels d'exceet n'étant pas disponible à la date d'arrêté des comptes.

Le résultat des filiales cédées ou destinées à être cédées (Deutsch : destinée à être cédée au 31 décembre 2011, Stallergenes : cédée en 2010) est présenté conformément aux normes IFRS sur une ligne distincte du compte de résultat « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour chaque exercice présenté.

En millions d'euros	2011	2010
Chiffre d'affaires	5 953,1	5 068,3
Résultat opérationnel	554,1	539,5
Résultat financier	- 628,9	- 424,3
Impôt	- 138,2	- 124,5
Résultat net des sociétés mises en équivalence	831,1	809,8
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	618,1	800,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	29,4	343,4
RÉSULTAT NET	647,5	1 143,9
Résultat net part des minoritaires	122,1	141,6
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	525,4	1 002,3

3.1.2 Compte de résultat consolidé – Présentation économique

Le compte de résultat consolidé reflète l'agrégation des résultats des différentes participations de Wendel, lesquelles sont soit consolidées par intégration globale, soit consolidées par mise en équivalence.

De ce fait, la présentation comptable du compte de résultat ne permet pas d'en faire directement une analyse approfondie. Pour cette raison, Wendel communique, de manière régulière, sur la base d'un compte

de résultat présenté sous une forme économique. La présentation économique du compte de résultat n'étant pas une présentation comptable, elle n'est pas auditée. Un tableau de passage de la présentation comptable à la présentation économique est inclus en note 38 « Information sectorielle » des comptes consolidés.

	2011	2010
Périmètre constant		
Bureau Veritas	355,8	322,3
Materis	29,4	19,6
Deutsch	54,5	48,4
Stahl	13,8	15,6
Saint-Gobain (MEE)	296,0	235,3
Sous-total	749,6	641,3
Périmètre ayant varié		
Legrand (MEE)	60,0	114,7
Oranje-Nassau Développement	14,8	-
- <i>Parcours</i>	9,9	-
- <i>Mecatherm</i>	2,3	-
- <i>exceet (MEE)</i>	2,6	-
Stallergenes	-	26,6
Sous-total	74,8	141,3
TOTAL CONTRIBUTION DES SOCIÉTÉS	824,4	782,6
Frais généraux	- 37,5	- 37,9
<i>Management fees</i>	3,4	2,4
Sous-total	- 34,1	- 35,6
Amortissements, provisions et charges de stock-options	- 6,6	- 5,3
TOTAL CHARGES DE STRUCTURE	- 40,7	- 40,9
TOTAL FRAIS FINANCIERS	- 269,9	- 298,4
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS	513,7	443,3
dont part du groupe	321,4	255,3
Résultats non récurrents et effets liés aux écarts d'acquisition	133,8	700,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	647,5	1 143,9
Résultat net des minoritaires	122,1	141,6
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	525,4	1 002,3

3.1.3 Description de l'activité de l'exercice 2011

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 17,5 % à 5 953 M€ et la croissance organique est de + 6,5 %. Globalement, la reprise enclenchée en 2010 s'est poursuivie en 2011, malgré une crise financière qui a ralenti le rythme de croissance au second semestre.

La contribution de toutes les entreprises du Groupe au résultat net des activités est de 824,4 M€, en progression de + 5,3 % par rapport à 2010. À périmètre constant, compte tenu des opérations de cessions et acquisitions réalisées en 2010 et 2011, cette contribution serait en progression de 16,9 %.

Par ailleurs, les charges liées à la structure financière et au fonctionnement ont diminué pour la deuxième année consécutive, avec une réduction de - 8,5 % à 310,7 M€, et ce malgré la forte activité du Groupe en 2011 en matière d'opérations d'investissement et de cessions.

En effet, depuis 2009, les actions entreprises en matière de réduction de coûts et de dette ont permis aux frais généraux de Wendel de baisser sur deux exercices de 13,5 % à 37,5 M€ et les charges financières de 20,4 % à 269,9 M€. En conséquence, le résultat net des activités part du groupe est en progression de + 25,9 %, à 321,4 M€.

Le résultat non récurrent est de 133,8 M€ contre 700,6 M€ en 2010. En 2011, le résultat non récurrent a été impacté négativement par des dépréciations d'actifs au niveau des sociétés du Groupe pour un total de 157,4 M€, alors qu'en 2010, il avait été augmenté de la réévaluation des titres Saint-Gobain pour un montant de 408 M€. Il est également constitué en 2011 de plus-values de cession pour 654,3 M€ dont 631,3 M€ provenant de la cession de titres Legrand, d'ajustements à la valeur de marché sur les achats et ventes de *puts* sur titres Saint-Gobain pour 108,7 M€ et d'effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition pour - 163,0 M€. En conséquence, le résultat net total part du groupe est de 525,4 M€ pour l'ensemble de l'année 2011, contre 1 002,3 M€ en 2010.

Le bénéfice enregistré sur l'année 2011 fait progresser les capitaux propres consolidés à 3 298 M€ au 31 décembre 2011 contre 2 892 M€ au 31 décembre 2010 et 1 581 M€ au 31 décembre 2009.

Activité des sociétés du Groupe

Bureau Veritas – Chiffre d'affaires en hausse de + 14,6 % sur l'année. Les objectifs 2007-2011 ont tous été atteints – Nouveau plan 2015

(Intégration globale)

Dans un environnement économique chahuté par les crises financières souveraines, Bureau Veritas continue de démontrer sa qualité opérationnelle et sa capacité à poursuivre son développement.

En 2011, Bureau Veritas a poursuivi sa politique de croissance externe, en acquérant une douzaine de sociétés dans des pays à forte croissance et dans des activités à fort potentiel, représentant un chiffre d'affaires annuel cumulé de l'ordre de 50 M€. Dans un contexte économique très dégradé en Espagne, plus particulièrement sur le marché de la construction, Bureau Veritas a mis en place des mesures fortes pour assurer le redressement.

Sur l'ensemble de l'année, le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 3 359 M€. La hausse de 14,6 % par rapport à 2010 s'analyse de la façon suivante :

- une croissance organique de 6,2 %, calculée sur le périmètre pro-forma (intégrant la contribution organique d'Inspectorate en 2011) ;
- une variation de périmètre de 9,5 % liée principalement à l'acquisition d'Inspectorate ;
- un impact négatif des variations de taux de change de - 1,1 %, lié à l'évolution défavorable du dollar américain et du dollar de Hong Kong face à l'euro.

Bureau Veritas a enregistré les plus forts taux de développement dans les segments Industrie, Matières premières, Certification et Commerce international. En 2011, l'activité réalisée dans les zones à forte croissance (Amérique latine, Asie-Pacifique hors Japon, Europe de l'Est, Moyen-Orient et Afrique) s'est encore renforcée pour atteindre 50 % du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel ajusté a augmenté de 11,0 % à 544 M€ en 2011, à comparer à 490 M€ en 2010.

La marge opérationnelle ajustée, exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires s'élève à 16,2 %, à comparer à 16,7 % en 2010. La baisse de 50 points de base résulte principalement, comme prévu, de la dilution liée à la consolidation en année pleine d'Inspectorate.

Le résultat net ajusté des autres charges opérationnelles nettes d'impôt s'élève à 355,8 M€.

Au 31 décembre 2011, la dette financière nette ajustée (dette financière nette après instruments de couverture) s'élève à 983,9 M€, soit 1,6 fois l'Ebitda ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise, à comparer à 1,94x au 30 juin 2011, et s'est réduite de 67,9 M€ par rapport au 31 décembre 2010 (1 051,8 M€).

Materis – Forte croissance organique dans toutes les divisions

(Intégration globale)

Malgré un environnement financier chahuté, l'année 2011 a été marquée par une croissance organique forte, tirée principalement par les pays émergents mais également par les pays matures. Les efforts commerciaux et la stratégie d'acquisitions ciblées menés depuis plusieurs années permettent aux différentes activités de Materis d'être parmi les plus performantes dans leurs secteurs.

Le chiffre d'affaires de Materis a affiché en 2011 une croissance de + 9 % pour atteindre 2 027 M€. Materis a connu une croissance organique de + 8 %, réalisé quatre acquisitions (activités de Mortiers en Thaïlande, en Uruguay et aux États-Unis, distributeurs indépendants de peintures en Europe) et a poursuivi avec succès l'intégration d'a.b.e en Afrique du Sud.

Toutes les divisions de Materis ont bénéficié du dynamisme continu des pays émergents (+ 16,9 % de croissance organique), et d'une meilleure tenue des pays matures (+ 5,5 % de croissance organique), lié à une reprise des marchés sous-jacents et à des conditions climatiques plus favorables que l'année précédente :

- la croissance solide (+ 6 % dont + 7 % d'organique) de Kerneos (aluminates) a été tirée tant par le segment chimie du bâtiment en France, en Allemagne et en Scandinavie, que par la croissance robuste du segment réfractaires (forte croissance en Asie, devenue l'un des plus gros marchés de Kerneos, aux États-Unis et en Europe), et ainsi que par des hausses de prix ;
- la forte croissance (+ 17 % dont + 12 % d'organique) de Chryso (adjuvants), est le fruit de marchés finaux bien orientés en France et dans les pays émergents (Inde, Turquie, Europe de l'Est), d'actions commerciales efficaces menées aux États-Unis, d'une amélioration continue du mix produits et des prix, et de l'impact de l'intégration d'a.b.e en année pleine ;
- Parex Group (mortiers) (+ 12 %, dont + 12 % d'organique) a également bénéficié du dynamisme de l'activité en France, au Royaume-Uni et dans les pays émergents, porté par la croissance des marchés finaux, des améliorations de mix et de prix, et des gains de parts de marché, qui ont plus que compensé un recul marqué en Espagne et une très légère baisse aux États-Unis ;
- Materis Paints (peintures) a également connu une croissance soutenue (+ 7 % dont + 4 % d'organique), alimentée essentiellement par des hausses de prix, le dynamisme de la France et du Maroc, et des opérations de croissance externe ciblées, qui compensent le recul des marchés finaux au Portugal, en Espagne et en Italie. Confrontée à une forte augmentation du coût du dioxyde de titane (+ 75 % sur l'année 2011) et au ralentissement de l'économie en Europe du Sud, l'activité Peintures a vigoureusement ajusté ses prix de vente (effet prix de + 6 %) et initié un programme d'amélioration de la performance afin de restaurer ses marges (impact de près de 30 M€, dont 14 M€ prévus en 2012).

Pour l'année 2011, les activités Aluminates, Adjuvants et Mortiers continuent de générer une rentabilité record dans l'industrie. De plus, l'activité Peintures fait l'objet d'un plan vigoureux de redressement des marges pour compenser l'augmentation du coût des matières premières.

L'Ebitda de Materis ressort ainsi à 259 M€ (12,8 % du chiffre d'affaires) et le résultat opérationnel ajusté à 194 M€ (9,6 % du chiffre d'affaires), en hausse respectivement de + 4 % et + 2 %.

Materis a lancé, plus de 18 mois avant les premières échéances, des négociations avec ses 200 prêteurs visant essentiellement à reporter les maturités 2013-2015 et augmenter ses sources de liquidité. Début mars 2012, près de 84 % des prêteurs ont donné leur accord aux diverses demandes, dont plus de 71 % sur le report de leurs échéances sous certaines conditions. Les discussions se poursuivent afin de maximiser le taux de report.

Enfin, Wendel et Materis envisagent de céder en 2012 l'une des divisions de Materis si une offre intéressante leur était présentée dans de bonnes conditions financières et industrielles.

Deutsch – Une croissance organique très soutenue de + 18,7 % – Projet de cession à TE connectivity

(activité destinée à être cédée)

Sur l'année 2011, Deutsch a enregistré un chiffre d'affaires de 675,6 M\$, en hausse de + 20,7 % (+ 18,7 % en organique) par rapport à 2010. La croissance organique est restée forte sur l'ensemble de l'année, malgré

un ralentissement observé au second semestre du fait d'un effet de base défavorable.

Cette croissance a été générée en partie par le dynamisme de la division industrielle, qui progresse de + 24,7 % en organique, avec notamment une croissance soutenue en Chine ainsi qu'un fort dynamisme du marché des poids lourds aux États-Unis.

Avec la reprise des marchés européens et américains engagée au cours du premier semestre, la division Aéronautique et Défense a, quant à elle, affiché une croissance organique soutenue de + 14,6 %.

La division Offshore a connu en 2011 des succès significatifs avec des prises de commandes importantes. Elles ont été multipliées par huit sur l'ensemble de l'année avec notamment la signature d'un contrat d'une valeur initiale de 23,2 M€ en septembre 2011. Ce contrat a vu depuis sa valeur augmenter par de nouvelles commandes à plus de 29,5 M€ et sera générateur de chiffre d'affaires sur les années 2012 et 2013.

Le résultat opérationnel ajusté, qui avait retrouvé ses niveaux d'avant crise en 2010, progresse à nouveau de + 29,4 % à 145,7 M\$, faisant ressortir une marge opérationnelle ajustée en croissance de 150 points de base à 21,6 %.

Le 29 novembre 2011, Wendel et Jean-Marie Painvin, coactionnaire de Deutsch et Président du Conseil d'administration ont décidé d'entrer en négociation exclusive avec TE Connectivity, un des leaders mondiaux des solutions de connectivité, en vue de céder Deutsch.

TE Connectivity, qui accorde une place prépondérante à l'innovation dans sa stratégie de croissance, entend associer les équipes de Deutsch à la poursuite d'une politique ambitieuse de R&D, notamment en faisant des sites du Mans et d'Évreux de Deutsch des centres d'excellence mondiaux.

TE Connectivity propose d'acquiescer en euros la totalité du capital de Deutsch pour une valeur d'entreprise d'environ 2,1 Md\$. Pour Wendel, le produit net de la cession s'élèverait à environ 960 M€, soit une plus-value réalisée sur les montants investis d'environ 580 M€ et 2,4 fois l'investissement total de Wendel.

Stahl – Croissance du chiffre d'affaires de + 1,3 % en 2011, après une année 2010 record

(Intégration globale depuis le 26 février 2010)

En 2011, le chiffre d'affaires de Stahl a affiché une croissance de + 1,3 % pour atteindre 334,5 M€, et ce après une année 2010 en forte hausse de + 30,2. Après un premier semestre en croissance organique faible de + 0,8 %, notamment avec un ralentissement au cours du deuxième trimestre 2011 du fait d'une base de comparaison très élevée en 2010 qui constituait un plus haut historique, Stahl a connu un retour à une croissance organique plus normative au cours du second semestre (+ 2,8 %). La faible croissance sur l'ensemble de l'année a été d'autant plus marquée que l'année 2010 avait été caractérisée par une forte croissance organique (+ 24,1 %).

Plus particulièrement, la division Produits de finition pour le cuir (55 % du chiffre d'affaires) a souffert du ralentissement de l'activité des tanneries en raison des prix élevés des peaux, en particulier en Chine et en Amérique latine. Cette division a également été impactée par le ralentissement de la demande des marchés de la maroquinerie, de l'ameublement et de l'habillement qui n'a pas été totalement compensé par la bonne santé du marché automobile. La division Revêtements de haute performance a quant

à elle affiché une bonne performance avec une croissance organique de + 5,1 % sur l'ensemble de l'année. L'activité a poursuivi sa forte croissance en Inde et en Chine et a consolidé ses positions dans les marchés matures grâce aux gains de parts de marché ainsi qu'au lancement de nouveaux produits.

Pour l'année 2011, le résultat opérationnel ajusté ressort à 38,0 M€, en baisse de 18 %, et fait apparaître une marge de 11,4 % (contre 14,0 % en 2010). Le niveau de marge a été principalement impacté par les hausses du coût des matières premières qui n'ont pu être totalement absorbées par les hausses de prix. Cependant, la baisse des prix des matières premières observée depuis le troisième trimestre 2011 devrait avoir des impacts favorables en 2012. La dette financière nette de Stahl s'élève à 185 M€ à fin 2011.

Saint-Gobain – Chiffre d'affaires en hausse de 5 % en 2011

(Mise en équivalence pour 17 % de détention)

Dans un environnement économique encore fragile, Saint-Gobain a confirmé, en 2011, sa capacité de croissance, avec une progression de 5,0 % de son chiffre d'affaires à structure et taux de change comparables, soit un total de 42,12 Md€.

La croissance, à laquelle ont contribué toutes les grandes zones géographiques et tous les pôles de Saint-Gobain, a été tirée par le dynamisme des pays émergents et de l'Asie, ainsi que par la nouvelle progression des marchés liés à la production industrielle tant en Amérique du Nord qu'en Europe occidentale. En revanche, les marchés liés à l'investissement industriel ont ralenti au second semestre, notamment en Europe occidentale et en Asie et pays émergents.

Cette croissance reflète également le redressement progressif de la construction résidentielle et de la rénovation dans la plupart des grands pays européens où Saint-Gobain est implanté : France, Allemagne et Scandinavie. En particulier, la bonne dynamique de Saint-Gobain sur les marchés de la construction en Europe occidentale reste portée par les solutions à forte valeur ajoutée et notamment les métiers liés à l'efficacité énergétique dans l'Habitat, qui ont continué à réaliser une croissance soutenue sur l'ensemble de l'année, à la faveur des nouvelles réglementations en vigueur (notamment la Réglementation Thermique 2012 – RT 2012 – en France). Quant au marché de la construction en Amérique du Nord, malgré un rebond temporaire du segment de la rénovation résultant de l'impact positif des intempéries de début d'année, il est resté stable, à un niveau historiquement bas. Pour leur part, les métiers liés à la consommation des ménages (pôle conditionnement, Verallia) ont connu une croissance modérée, essentiellement tirée par les prix de vente.

Au total, la croissance interne de Saint-Gobain ressort à + 5,0 % (dont + 2,3 % en volumes et + 2,7 % en prix), dont + 6,7 % (+ 4,3 % en volumes et + 2,4 % en prix) au premier semestre – porté par un premier trimestre exceptionnel – et + 3,4 % (+ 0,4 % en volumes et + 3,0 % en prix) au second. En raison essentiellement d'un nombre de jours ouvrés inférieur à l'an dernier au quatrième trimestre (avec un impact estimé à

- 1,7 %), la croissance interne a ralenti entre les troisième et quatrième trimestres, passant de + 4,1 % à + 2,8 %.

- Le Pôle Matériaux Innovants réalise la plus forte croissance interne de Saint-Gobain, à + 5,8 % (dont + 3,1 % au second semestre, en dépit d'une base de comparaison nettement moins favorable). Le dynamisme des marchés liés à la production industrielle s'est confirmé tout au long de l'année sur toutes les zones géographiques ;
- le chiffre d'affaires du Pôle Produits pour la Construction (PPC) est en hausse, à données comparables, de 4,4 % sur l'année, et de 3,9 % au second semestre. Cette croissance modérée résulte principalement – sur les deux périodes – d'une forte progression de l'activité en Asie et pays émergents et sur le marché de la rénovation aux États-Unis ;
- le Pôle Distribution Bâtiment renoue, pour la première fois depuis 2007, avec une croissance interne annuelle positive (+ 5,5 %, dont + 3,9 % au second semestre). Dans la continuité du premier semestre, cette croissance est surtout tirée par l'Allemagne (qui réalise une croissance à deux chiffres sur l'année), la France et la Scandinavie ainsi que, dans une moindre mesure, par les Pays-Bas. La croissance est restée modeste en Europe de l'Est et au Royaume-Uni, tandis que l'Europe du Sud continue à faire face à un marché très difficile ;
- le Pôle Conditionnement (Verallia) réalise une croissance interne de 3,0 % sur l'année (et de 1,7 % au second semestre) grâce, notamment, à une évolution favorable de ses prix de vente (+ 2,7 % sur l'année après + 2,8 % au second semestre). Quant aux volumes de vente, après un troisième trimestre pénalisé par des déstockages, ils sont repartis à la hausse au quatrième trimestre, notamment en Europe et en Amérique latine. Le projet d'introduction en Bourse de Verallia, qui avait été initié à l'automne 2010, a dû être reporté en raison de conditions de marché très défavorables, et ce, en dépit d'un fort intérêt manifesté par les investisseurs institutionnels tant européens qu'américains.

L'année 2011 a également été marquée par :

- La relance des investissements (industriels et financiers), ciblés sur les axes de développement de Saint-Gobain : les pays à forte croissance (~ 1 100 M€), les marchés de l'efficacité énergétique et de l'énergie (~ 900 M€), et la consolidation dans les pôles Produits pour la Construction et Distribution Bâtiment (~ 300 M€) ;
- des acquisitions ciblées et rapidement créatrices de valeur : un montant d'investissements en titres plus de 5 fois supérieur à celui de 2010 (702 M€ contre 129 M€) incluant notamment l'acquisition auprès de Wolesley du réseau Build Center et de Brossette ⁽¹⁾ pour environ 350 M€ ainsi que le projet d'acquisition de la division Canalisation de la société Electrotherm ⁽²⁾ en Inde pour environ 135 M€.

Conformément à l'objectif, et malgré l'impact de la forte hausse du coût des matières premières et de l'énergie, le résultat d'exploitation de Saint-Gobain connaît une progression à deux chiffres (+ 10,4 %, et + 10,9 % à taux de change constants*) et s'élève à 3,441 Md€. Par voie de conséquence, la marge d'exploitation continue à s'améliorer, à

(1) Soumise à l'approbation des autorités de la concurrence européenne.

(2) Soumise à l'approbation des autorités de la concurrence indienne.

* Taux moyens de 2010.

8,2 % du chiffre d'affaires (10,9 % hors Distribution Bâtiment), contre 7,8 % (10,7 % hors Distribution Bâtiment) en 2010. Elle retrouve ainsi quasiment son niveau de 2008 (8,3 % pour l'ensemble de Saint-Gobain et 11,0 % hors Distribution Bâtiment), alors même que les volumes de vente sont encore inférieurs de 11,0 % à ceux de 2008.

Legrand – Hausse du chiffre d'affaires de 9,2 %. Objectif de marge atteint avec 20,2 % en 2011.

(Mise en équivalence pour 6 % de détention)

Le chiffre d'affaires de Legrand sur 2011 s'établit à 4 250,1 M€, en progression totale de + 9,2 % et de + 6,4 % à structure et taux de change constants. Le résultat opérationnel ajusté atteint 856,7 M€, en hausse de + 7,5 % par rapport à 2010. La marge opérationnelle ajustée s'établit ainsi à 20,2 % des ventes, reflétant ainsi la capacité de Legrand à :

- nourrir sa croissance en investissant dans l'innovation, en renforçant sur les marchés porteurs son dispositif de ventes (équipes commerciales, showrooms, concept stores) tout en poursuivant ses initiatives de productivité ;
- tenir compte dans ses prix de vente de la hausse des coûts de ses consommations.

Legrand a ainsi pleinement réalisé ses objectifs 2011 et renforcé son profil de croissance au cours des dernières années avec aujourd'hui :

- 35 % des ventes réalisées dans les nouvelles économies, avec des positions de premier plan dans 27 de ces pays et où Legrand a enregistré une croissance de près de 18 % en 2011 (+ 14 % en croissance organique) ;
- près de 22 % de son activité dans les nouveaux segments de marché (infrastructures numériques, performance énergétique, systèmes résidentiels et cheminement de câbles) où le chiffre d'affaires a progressé de près de 32 % en 2011 (+ 13 % en croissance organique).

Avec près de 5 % du chiffre d'affaires de Legrand dédié à la R&D en 2011, l'innovation et les lancements de nouveaux produits restent l'un des moteurs essentiels de la croissance. Ces innovations répondent notamment à de fortes attentes du marché en termes d'optimisation de la consommation électrique ou de développement de l'accès à l'électricité dans les nouvelles économies.

La croissance de Legrand passe aussi par la poursuite d'une stratégie de croissance externe autofinancée et ciblée pour accéder à de nouveaux marchés et pour élargir l'offre produits. En 2011, Legrand a ainsi réalisé cinq acquisitions totalisant un chiffre d'affaires annuel de plus de 200 M€. Ces sociétés sont positionnées sur des marchés à forte croissance tels que les nouvelles économies (48 % du chiffre d'affaires) ou les nouveaux segments de marché (84 % du chiffre d'affaires).

Legrand a pleinement réalisé ses objectifs 2011 démontrant ainsi la solidité de son modèle économique et sa capacité à remplir ses objectifs de croissance et de rentabilité à moyen terme.

Oranje-Nassau Développement : succès du lancement avec trois acquisitions en 2011

À travers Oranje-Nassau Développement qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est notamment investi dans Parcours (France),

exceet (Allemagne) et Mecatherm (France) ainsi que dans Van Gansewinkel Groep (Pays-Bas).

Parcours – Chiffre d'affaires en croissance soutenue

(Intégration globale depuis avril 2011)

Sur l'année 2011, Parcours a enregistré un chiffre d'affaires de 271,4 M€, en hausse de + 12 % par rapport à 2010. Sur l'année, le parc de véhicules géré a crû de + 8,8 % (de 41 280 à 44 900 véhicules) affichant un rythme de croissance supérieur à celui enregistré par la profession en France (+ 2,6 %). Après une progression du chiffre d'affaires de + 13,8 % au premier semestre 2011, la croissance a connu un léger ralentissement au second semestre (+ 8,5 %) expliqué en partie par les retards de livraisons de véhicules causés par les conséquences de la catastrophe de Fukushima sur les constructeurs automobiles. À fin décembre 2011, la Société dispose d'un portefeuille de commandes non livrées supérieur à 3 700 véhicules (+ 14,3 % par rapport à décembre 2010). Le résultat courant avant impôts ressort en croissance de + 3 % à 17,1 M€ sur l'année 2011, soit une marge de 6,3 %.

exceet – Croissance de 42,7 % du chiffre d'affaires sur l'ensemble de l'année 2011

(Mise en équivalence depuis juillet 2011 pour 28 % de détention)

En 2011, la Société a continué son développement international et ses acquisitions qui ont complété la gamme de produits et services de la Société.

C'est dans ce contexte que sur les seuls neuf premiers mois de l'année 2011, exceet a vu son chiffre d'affaires progresser de 51,5 %, dont environ 20 % en seule croissance organique. Sur la période, le chiffre d'affaires s'est monté à 128,9 M€ et l'Ebitda a quant à lui progressé de 64,6 %, soit 21,7 M€.

exceet a particulièrement bien performé dans les domaines des technologies médicales et dans les systèmes intégrés pour l'industrie.

Sur l'ensemble de l'année 2011, le chiffre d'affaires s'est monté à 170,4 M€, en hausse de 42,7 %, la publication des comptes annuels de la Société étant prévue le 30 mars 2012.

Mecatherm – Finalisation de l'acquisition le 4 octobre du leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle

(Intégration globale à compter du 4^e trimestre 2011)

Le chiffre d'affaires du groupe Mecatherm sur 2011 s'établit à 85,6 M€, en légère baisse de 3,7 % par rapport à 2010. Comme attendu, Mecatherm a connu un léger tassement de la croissance au cours du quatrième trimestre de l'année, lié à l'impact comptable d'un léger décalage de prise de commandes. Le résultat opérationnel ajusté atteint 15,6 M€, en baisse de 11 % par rapport à 2010.

La marge opérationnelle ajustée atteint 18,3 % contre 19,8 % en 2010. Le maintien de la rentabilité à des niveaux élevés illustre la pertinence du modèle industriel basé sur la modularité des équipements et sur la sous-traitance intégrale de la production des pièces, ce qui permet une optimisation permanente de la structure des coûts et la concentration des compétences de la Société sur la R&D et le service au client.

Poursuite du renforcement de la structure financière de Wendel avec une réduction de la dette financière brute de 1 587 M€ en 2011

Remboursement anticipé de dettes bancaires : 1 301 M€ de dette avec appels de marge et 729 M€ de dette sans appel de marge

Wendel a remboursé par anticipation, tout au long de l'année, 1 301 M€ de dette avec appels de marge et la totalité de sa dette sans appel de marge. Le solde de dette avec appels de marge s'élève donc aujourd'hui à 1 385 M€. Le montant des lignes de crédit disponibles et non utilisées pour le financement de titres Saint-Gobain s'élève désormais à 990 M€.

Le 21 mars 2012, Wendel a remboursé par anticipation la tranche de 250 M€ du crédit syndiqué d'échéance septembre 2013. À la suite de cette opération, Wendel n'a plus aucune échéance avant mars 2014.

Allongement de la maturité des *puts* émis sur Saint-Gobain

L'ensemble des maturités des *puts* émis sur Saint-Gobain a été allongé. Les 6,1 millions de *puts* émis ont désormais des échéances s'étalant sur septembre 2012 (2,2 millions), décembre 2012 (2,6 millions) et mars 2013 (1,3 million). Wendel n'a plus de protections économiques sur les actions Saint-Gobain détenues.

Opérations sur la dette obligataire

Wendel a remboursé 335 M€ de dette obligataire d'échéance février 2011, mais a également réalisé une nouvelle émission de 300 M€ d'échéance avril 2018.

Fin 2011 et début 2012, la Société a procédé au rachat sur le marché de 59,5 M€ de dette d'échéances 2014 (36,2 M€), 2016 (15,3 M€) et 2017 (8 M€).

Cessions de titres Legrand pour un total de 961 M€

Au cours de l'année 2011, Wendel a cédé 13,6 % du capital de Legrand, pour un total de 961,5 M€. Au 21 mars 2012, après la sortie de KKR du capital, Wendel détient 5,8 % du capital de la Société et ses actions disposent de droits de vote doubles.

Projet de cession de Deutsch

Le 29 novembre, Wendel a reçu une offre ferme de TE Connectivity en vue d'acquérir en euros la totalité du capital de Deutsch pour une valeur d'entreprise d'environ 2,1 Md\$. Wendel a décidé d'entrer en négociation exclusive avec TE Connectivity pour finaliser la transaction. En décembre 2011, TE Connectivity s'est engagé à acquérir Deutsch avec la signature d'un *Standard Purchase Agreement*. Pour Wendel, le produit net de la cession s'élèverait à environ 960 M€. Il représenterait une plus-value réalisée sur les montants investis d'environ 580 M€ et 2,4 fois l'investissement total de Wendel.

3.1.4 Bilan consolidé

L'analyse suivante présente les principales variations du bilan consolidé au cours de l'exercice 2011. Pour les besoins de cette analyse et dans une optique de simplification de la lecture des agrégats, certains postes ayant une nature identique ont été regroupés et sont présentés pour leur valeur nette. Ainsi, les dettes financières sont présentées

nettes de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis et des placements financiers à court terme de Wendel. Les actifs et passifs financiers sont présentés en excluant ces mêmes postes.

Actif	31.12.2011	31.12.2010
Écarts d'acquisition	2 788	2 962
Immobilisations corporelles et incorporelles	2 924	2 611
Actifs et passifs financiers nets	-	75
Titres mis en équivalence	4 994	5 334
Besoin en fonds de roulement	518	549
Actifs nets destinés à être cédés	261	126
	11 485	11 657

Passif	31.12.2011	31.12.2010
Capitaux propres – part du groupe	2 694	2 384
Intérêts minoritaires	604	509
Provisions	282	320
Dettes financières nettes	7 319	7 994
Actifs et passifs financiers nets	146	-
Impôts différés nets	441	451
	11 485	11 657

3.1.5 Détail des principales variations du bilan consolidé

ÉCARTS D'ACQUISITION AU 31.12.2010	2 962
Acquisition de Parcours et de Mecatherm par Oranje-Nassau Développement	138
Regroupements d'entreprise (par Bureau Veritas et Materis)	78
Reclassement de Deutsch en « Activité destinée à être cédée »	- 304
Dépréciations de l'exercice	- 86
ÉCARTS D'ACQUISITION AU 31.12.2011	2 788

IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU 31.12.2010	2 611
Investissements	390
Cessions	- 11
Acquisition de Parcours et de Mecatherm par Oranje-Nassau Développement	537
Reclassement de Deutsch en « Activité destinée à être cédée »	- 277
Reclassement en stock des véhicules d'occasion (net) chez Parcours	- 58
Amortissements et provisions de l'exercice	- 299
Effet de change et autres	31
IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU 31.12.2011	2 924
ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS NETS AU 31.12.2010	75
Cession et variation de juste valeur des <i>puts</i> Saint-Gobain	- 278
Autres	57
ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS NETS AU 31.12.2011	- 146
TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE AU 31.12.2010	5 334
Acquisition de exceet	28
Effet de relution du SPAC Helikos	16
Cession de titres Legrand	- 308
Part du résultat de l'exercice	193
Dividendes versés	- 129
Conséquences des variations des écarts de conversion	- 19
Autres	- 120
TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE AU 31.12.2011	4 994
ACTIFS NETS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS AU 31.12.2010	126
Groupe Deutsch	256
Titres Saint-Gobain cédés	- 121
Autres	1
ACTIFS NETS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS AU 31.12.2011	261
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS – PART DU GROUPE – AU 31.12.2010	2 384
Résultat de l'exercice	525
Dividende versé par Wendel	- 61
Rachats d'actions	- 80
Réserve de conversion	- 4
Autres	- 70
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS – PART DU GROUPE – AU 31.12.2011	2 694

DETTES FINANCIÈRES NETTES AU 31.12.2010	7 994
<i>Cash flow</i> d'exploitation de l'exercice	- 872
Coût net de l'endettement	445
Flux nets de trésorerie liés à l'impôt	196
Acquisition de Parcours	109
Acquisition de exceet	28
Acquisition de Mecatherm	112
Acquisition de titres par Bureau Veritas	84
Acquisition de titres par les autres filiales	90
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	211
Acquisition de véhicules par Parcours (nets de cessions)	122
Cession de titres Legrand	- 957
Acquisition/cession de titres Saint-Gobain	- 81
Variation de périmètre	- 53
Cession de <i>puts</i> Saint-Gobain	- 169
Dividendes versés (dont 61 par Wendel)	128
Dividendes reçus	- 132
Autres	63
DETTES FINANCIÈRES NETTES AU 31.12.2011	7 319

3.2 Analyse des comptes individuels

3.2.1 Compte de résultat

En millions d'euros	2011	2010
Produits des titres de participations	480	164
Autres produits et charges financiers	- 110	- 115
RÉSULTAT FINANCIER	370	49
Résultat d'exploitation	- 26	- 35
RÉSULTAT COURANT	344	14
Résultat exceptionnel	336	658
Impôt	3	8
RÉSULTAT NET	683	680

Le résultat courant de l'exercice s'établit à 344 M€ en 2011 contre 14 M€ en 2010. Son évolution correspond essentiellement aux dividendes reçus des filiales pour 480 M€ en 2011 (versés par Oranje-Nassau) contre 164 M€ en 2010 (dont 100 M€ versés par Oranje-Nassau et 60 M€ par Windbond).

Le résultat exceptionnel de 336 M€ est dû pour l'essentiel à la variation nette des provisions pour dépréciation sur les prêts accordés aux structures holdings concourant à la détention ou au financement de la participation Saint-Gobain.

3.2.2 Bilan

Actif (en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010	Passif (en millions d'euros)	31.12.2011	31.12.2010
Immobilisations corporelles	3	3	Capitaux propres	3 512	2 887
Immobilisations financières	4 390	4 343	Provisions	52	31
Créances intra-groupe	1 850	1 954	Dettes intra-groupe	181	1 736
BFR net	9	2	Dettes financières	3 339	2 893
Disponibilités et VMP	766	1 165			
Prime de remboursement	66	80			
TOTAL ACTIF	7 084	7 547	TOTAL PASSIF	7 084	7 547

La variation du poste immobilisations financières de + 47 M€ entre 2010 et 2011 correspond principalement à l'acquisition d'actions propres.

Les créances et dettes intra-groupe, représentent une créance nette de 1,7 Md€ fin 2011 contre une créance nette de 0,2 Md€ fin 2010. Les principales variations sont liées à des prêts intra-groupe destinés aux remboursements des dettes liées au financement Saint-Gobain (+ 1,5 Md€), à des prêts intra-groupe destinés au financement des acquisitions réalisées par Oranje-Nassau Développement (+ 0,3 Md€), au remboursement d'une dette accordée par Oranje-Nassau suite à la distribution d'un dividende par cette même filiale (+ 0,5 Md€), aux

produits de cessions de titres Legrand et de dividendes perçus par les filiales qui ont été prêtés à Wendel (- 1,1 Md€) et à la réduction des provisions pour dépréciations constatées sur ces créances (+ 0,3 Md€).

Les capitaux propres, d'un montant de 3 512 M€, ont notamment enregistré en 2011, le résultat de la période pour 683 M€, et le dividende versé au titre de 2010 pour 61 M€.

Les dettes financières, d'un montant de 3 339 M€, ont enregistré principalement le remboursement de l'obligation 2011 pour un montant de 334 M€, l'émission de l'obligation 2018 pour 300 M€ et le tirage du crédit syndiqué pour un montant de 500 M€.

3.3 Actif net réévalué (ANR)

3.3.1 ANR au 31 décembre 2011

L'ANR au 31 décembre 2011 se décompose de la façon suivante :

En millions d'euros

	Nombre de titres	Cours ⁽¹⁾	6 127
Participations cotées			
■ Saint-Gobain	91,7 millions	29,3 €	2 688
■ Bureau Veritas	56,3 millions	54,5 €	3 068
■ Legrand	15,4 millions	24,1 €	371
Deutsch (valorisation au prix de transaction)			954
Participations non cotées (Materis et Stahl) et Orange-Nassau Développement ⁽²⁾			671
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽³⁾			81
Trésorerie et placements financiers ⁽⁴⁾			855
ACTIF BRUT RÉÉVALUÉ			8 687
Dette obligataire Wendel			- 2 832
Crédit Syndiqué			- 503
Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain			- 1 400
Valeur des <i>puts</i> émis sur Saint-Gobain ⁽⁵⁾			- 197
ACTIF NET RÉÉVALUÉ			3 756
Nombre d'actions			50 560 975
ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION			74,3 €
Moyenne des 20 derniers cours de Bourse de Wendel			49,9 €
PRIME (DÉCOTE) SUR L'ANR			- 32,8 %

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de Bourse calculée au 31 décembre 2011

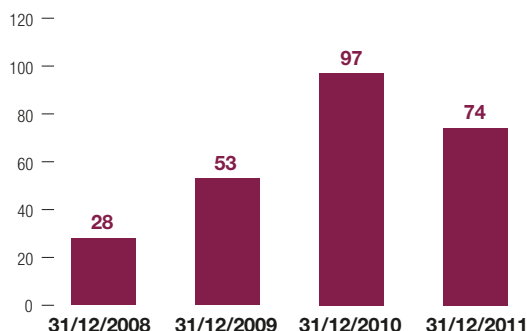
(2) Mecatherm, Parcours, VGG, exceet et investissements indirects

(3) Dont 2 114 155 actions propres Wendel au 31 décembre 2011

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings d'acquisition Saint-Gobain, dont 0,7 Md€ de disponible (0,4 Md€ de trésorerie court terme et 0,3 Md€ de placements financiers liquides) et 0,1 Md€ de trésorerie nantie

(5) 6 089 755 *puts* émis (position vendeuse)

ANR par action en euros



3.3.2 Méthodologie de calcul de l'ANR

3.3.2.1 Dates de publication de l'ANR et contrôles liés à la publication

Wendel calcule son Actif net réévalué (ANR) depuis 2002. Sa méthode de calcul est inchangée depuis lors. Toutefois, depuis le mois d'avril 2009, l'ANR est calculé par la Direction financière du Groupe. Wendel indique depuis cette époque la date à laquelle cet ANR est calculé et rend public le calendrier annuel des dates de publication par anticipation sur son site Internet à l'adresse <http://www.wendelgroup.com>.

À chaque publication de l'ANR, les Commissaires aux comptes vérifient la conformité de la méthodologie de calcul de l'ANR appliquée avec la méthodologie décrite ci-après et la concordance des informations comptables utilisées avec la comptabilité.

Le Comité d'audit revoit chaque ANR publié et compare la valorisation des participations non cotées déterminée par Wendel à une évaluation indépendante de ces participations.

3.3.2.2 Présentation de l'ANR

Format de la présentation (publication au niveau de détail affiché) Commentaires

Date de valorisation des participations

+ Participations cotées dont :

■ Saint-Gobain

■ Legrand

■ Bureau Veritas

Moyenne 20 jours des cours de clôture

+ Deutsch

Valorisation au prix de transaction dans le cadre de l'offre ferme reçue de TE Connectivity

+ Participations non cotées (Materis et Stahl) et Oranje-Nassau Développement (Mecatherm, Parcours, VGG, exceet et investissements indirects)

Valorisation de Materis, Stahl et VGG sur la base de multiples de comparables boursiers calculés sur les 20 derniers cours de clôture. Parcours et Mecatherm sont valorisés au coût historique pendant les douze premiers mois qui suivent leur acquisition. Exceet est valorisé sur la base de la moyenne 20 jours des cours de clôture.

+ Autres actifs et passifs de Wendel et holdings

Dont actions Wendel autodétenues

Trésorerie et placements financiers*

Trésorerie disponible + trésorerie nantie de Wendel et des holdings

Dette obligataire et crédit syndiqué de Wendel

Nominal et intérêts courus

Dette bancaire liée au financement Saint-Gobain

Nominal et intérêts courus

Valeur des *puts* Saint-Gobain émis (vendus)

Valeur de marché nette des *puts* basée sur le cours retenu pour les titres Saint-Gobain

Actif net réévalué

Nombre d'actions Wendel

ANR/action

* Montant de trésorerie disponible : [X] M€.

3.3.2.3 Participations cotées

Les participations cotées sont valorisées en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt dernières séances à la date de valorisation.

3.3.2.4 Valorisation des participations non cotées

La valeur des Capitaux propres est déterminée par différence entre la Valeur d'Entreprise des participations et l'endettement financier net des participations (dette financière brute au nominal – trésorerie). Le multiple de Capitalisation boursière sur RCAI (résultat courant avant impôt) ayant été retenu pour la valorisation de Parcours à partir du 12 mars 2012, la valeur des capitaux propres de Parcours sera directement déterminée par la multiplication des multiples des comparables boursiers aux agrégats de Parcours des années de référence.

Lorsque la dette nette excède la Valeur d'Entreprise, la valeur des capitaux propres est limitée à zéro si les dettes sont sans recours sur Wendel.

La quote-part de Wendel est déterminée en fonction des caractéristiques des instruments de capitaux propres détenus par le Groupe, les minoritaires et, le cas échéant, les co-investisseurs (y compris les co-investissements des managers des filiales et des managers de Wendel).

La Valeur d'Entreprise est obtenue en multipliant les Soldes Intermédiaires de Gestion des participations par les multiples de capitalisation boursière des sociétés comparables retenues, et si cela permet une valorisation plus pertinente par des multiples de transaction.

Les Soldes Intermédiaires de Gestion retenus pour le calcul sont l'Ebitda récurrent (excédent brut d'exploitation récurrent), ainsi que l'Ebita récurrent (résultat d'exploitation récurrent avant écriture d'allocation des écarts d'acquisition). Le choix de ces agrégats peut être ajusté en fonction de l'activité des participations et de leur modèle économique ; dans ce cas, cet ajustement serait communiqué.

La valeur d'entreprise retenue correspond à la moyenne des valeurs calculées sur la base des Ebitda et Ebita des deux dernières années pour lesquelles des comptes audités ou des budgets validés sont disponibles.

Les multiples de capitalisation boursière des comparables sont obtenus en divisant la valeur d'Entreprise des comparables par leurs Ebitda et Ebita des années de référence.

La valeur d'entreprise des comparables retenus est obtenue en additionnant la capitalisation boursière (moyenne des 20 derniers cours de clôture de Bourse) et la dette financière nette (dette financière brute au nominal – trésorerie).

Le choix des comparables boursiers est effectué en fonction de données et études effectuées par des intervenants extérieurs, d'informations disponibles au sein des participations détenues et de travaux effectués par l'équipe d'Investissement de Wendel.

L'échantillon est stable dans le temps. Celui-ci est ajusté uniquement lorsqu'un comparable n'est plus pertinent (celui-ci est alors sorti de l'échantillon) ou lorsqu'une société est nouvellement considérée comme faisant partie des comparables de la participation valorisée.

Les multiples non représentatifs sont exclus de l'échantillon (cas des périodes d'offre ou de tout autre élément exceptionnel affectant les Soldes Intermédiaires de Gestion ou le cours de Bourse par exemple).

Les données, analyses, prévisions ou consensus retenus sont les données disponibles à chaque date de valorisation.

3.3.2.5 Trésorerie

La trésorerie de Wendel et des holdings inclut la trésorerie disponible à la date de valorisation (y compris les placements financiers liquides) ainsi que la trésorerie nantie.

3.3.2.6 Dettes financières

Les dettes financières (dette obligataire Wendel, crédit syndiqué de Wendel ou dette bancaire liée au financement de l'investissement dans Saint-Gobain) sont évaluées à leur valeur nominale majorée des intérêts courus.

La valeur retenue pour ces dettes étant égale à la valeur nominale, celle-ci n'est pas impactée par la variation des taux ou la qualité du crédit. En conséquence, la valeur de marché des swaps de taux n'est pas prise en compte, ceux-ci faisant partie intégrante des dettes.

3.3.2.7 Puts émis sur Saint-Gobain

La valeur des *puts* émis sur Saint-Gobain est calculée à partir d'un modèle mathématique usuellement utilisé pour valoriser les options ; le cours retenu pour Saint-Gobain dans ce calcul est le même que celui retenu pour la valorisation des titres Saint-Gobain dans les participations cotées.

3.3.2.8 Autres éléments de l'ANR

Les actifs circulants et les passifs sont repris à leur valeur nette comptable ou à leur valeur de marché suivant leur nature (au nominal moins les dépréciations éventuelles pour les créances, valeur de marché pour les instruments dérivés hors swaps de taux et pour les immeubles).

Les actions autodétenues qui ont pour objet d'être cédées dans le cadre de stock options sont valorisées au plus petit du prix d'exercice des options ou de la moyenne des vingt derniers cours de Bourse. Celles qui sont destinées à couvrir les plans d'actions de performance sont valorisées à zéro. Celles qui sont destinées à être annulées sont valorisées sur la base de l'ANR par action. Dans les autres cas, elles sont valorisées sur la base des vingt derniers cours de Bourse.

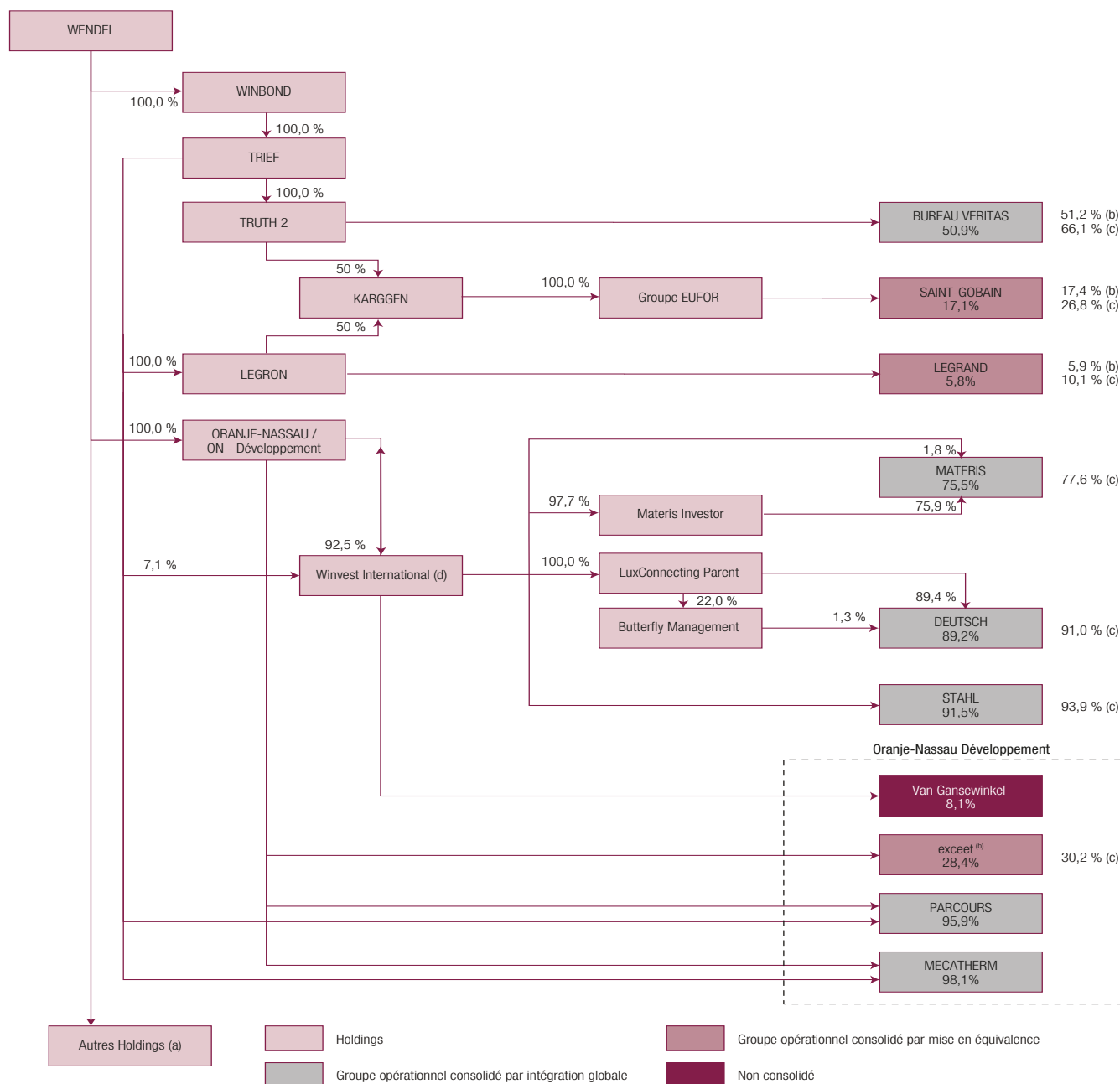
Le nombre d'actions Wendel est le nombre total d'actions composant le capital de Wendel à la date de valorisation.

Les nouveaux investissements, filiales et participations non cotées, sont valorisés à leur prix de revient pendant les douze mois suivant leur acquisition. Après cette période, les sociétés sont évaluées conformément à ce qui est présenté précédemment.

L'ANR ne prend pas en considération de primes de contrôle ou de décote d'illiquidité. De plus, le calcul de l'ANR est effectué avant prise en compte de la fiscalité latente.

Certains points de la méthode décrite ci-dessus pourraient être modifiés si une telle modification permettait une valorisation plus pertinente. Dans cette hypothèse, une telle modification ferait l'objet d'une communication.

3.4 Organigramme simplifié des sociétés du Groupe



(a) Voir tableau des autres holdings

(b) Pourcentage d'intérêt, après prise en compte de l'auto-détention

(c) Pourcentage des droits de vote

(d) Winvest International: voir la Note relative à l'Association des équipes de Direction aux investissements du Groupe

Autres sociétés holdings

Ces sociétés, holdings intermédiaires, concourent notamment au financement et à la détention des participations du Groupe.

Raison sociale (actionnaires)	Holdings intermédiaires détenues
COBA (100 % Wendel)	-
SOFISERVICE (100 % Wendel)	-
WINVEST 11 (100 % Wendel)	-
ORANJE-NASSAU DÉVELOPPEMENT (100 % Wendel)	-
XEVEST HOLDING (80 % Wendel, 20 % Trief Corporation)	100 % Xevest 100 % Xevest 2
XEVEST 1 (100 % Xevest holding)	-
XEVEST 2 (100 % Xevest holding)	-
HIRVEST 1 (100 % Eufor)	-
HIRVEST 3 (100 % Eufor)	-
HIRVEST 4 (100 % Eufor)	-
GRAUGGEN (100 % Eufor)	-
HOUGGEN (100 % Eufor)	-
IREGGEN (100 % Eufor)	-
JEURGGEN (100 % Eufor)	-
WINVEST CONSEIL (100 % Trief Corporation)	100 % Wendel Japan
WENDEL JAPAN (100 % Winvest conseil)	-
SOFISAMC (100 % Trief Corporation)	-
FROEGGEN (100 % Trief Corporation)	-
WIN SECURITIZATION 2 (100 % Winvest International SA SICAR)	-
STAHL LUX 2 (97,9 % Winvest International SA SICAR)	-
ORANJE-NASSAU INVESTMENTS BV (100 % Oranje-Nassau Group)	-
ORANJE-NASSAU DEVELOPMENT BV (100 % Oranje-Nassau Group)	100 % Oranje-Nassau Développement SA SICAR 100 % Oranje-Nassau Participaties BV 54,2 % Oranje-Nassau Parcours 57,7 % Oranje-Nassau Mecatherm
ORANJE-NASSAU PARTICIPATIES BV (100 % Oranje-Nassau Development BV)	-
ORANJE-NASSAU DEVELOPPMENT SA SICAR (99,5 % Oranje-Nassau Development BV/Trief Corporation)	-
ORANJE-NASSAU PARCOURS (ex WINVEST PART 6) (54,2 % Oranje-Nassau Development BV, 41,7 % Trief Corporation)	-
ORANJE-NASSAU MECATHERM (57,7 % Oranje-Nassau Development BV, 40,5 % Trief Corporation)	100 % Hirvest 6 -
HIRVEST 6 (100 % Oranje-Nassau Mecatherm)	-
WALDGGEN (97,5 % Karggen)	-

COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2011

4.1 BILAN – ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	128	4.7 NOTES ANNEXES	136
4.2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	130	4.8 NOTES SUR LE BILAN	161
4.3 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	131	4.9 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	188
4.4 VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	132	4.10 NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE	193
4.5 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	133	4.11 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	207
4.6 PRINCIPES GÉNÉRAUX	136		

4.1 Bilan – État de situation financière consolidée

Actif

En millions d'euros	Note	31.12.2011	31.12.2010
Écarts d'acquisition nets	6	2 787,8	2 961,8
Immobilisations incorporelles nettes	7	1 489,4	1 622,6
Immobilisations corporelles nettes	8	1 434,9	988,4
Actifs financiers non courants	13	281,4	861,6
Titres mis en équivalence	9	4 994,1	5 334,1
Impôts différés actifs	19	155,5	129,8
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		11 143,2	11 898,2
Actifs des activités destinées à être cédées	20	905,2	125,9
Stocks	10	348,8	394,9
Créances clients	11	1 353,9	1 288,4
Autres actifs courants		197,0	207,4
Impôts exigibles	19	46,9	30,0
Autres actifs financiers courants	13	1 191,5	1 624,2
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		3 138,0	3 545,0
TOTAL DE L'ACTIF		15 186,4	15 569,1

Passif

En millions d'euros	Note	31.12.2011	31.12.2010
Capital		202,2	202,0
Primes		252,5	249,8
Réserves consolidées		1 713,8	929,6
Résultat net de l'exercice - part du groupe		525,4	1 002,3
		2 693,9	2 383,7
Intérêts minoritaires		604,0	508,7
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	14	3 298,0	2 892,5
Provisions	15	273,9	312,1
Dettes financières	16	7 937,3	9 235,7
Autres passifs financiers	13	130,6	139,6
Impôts différés passifs	19	596,4	580,9
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		8 938,3	10 268,2
Passifs des activités destinées à être cédées	20	643,8	0,0
Provisions	15	8,2	7,5
Dettes financières	16	595,6	890,8
Autres passifs financiers	13	273,7	138,5
Dettes fournisseurs	17	599,8	540,9
Autres passifs courants	18	738,3	743,3
Impôts exigibles	19	90,8	87,5
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		2 306,4	2 408,5
TOTAL DU PASSIF		15 186,4	15 569,1

4.2 Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	2011	2010
Chiffre d'affaires	21	5 953,1	5 068,3
Autres produits de l'activité		4,6	0,6
Charges opérationnelles	22	- 5 301,7	- 4 506,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	23	656,1	562,8
Autres produits et charges opérationnels	24	- 101,9	- 23,3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		554,1	539,5
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		13,1	11,2
Coût de l'endettement financier brut		- 486,6	- 520,2
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	25	- 473,5	- 509,0
Autres produits et charges financiers	26	- 155,4	84,7
Charges d'impôt	27	- 138,2	- 124,5
Résultat net des sociétés mises en équivalence	28	831,1	809,8
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		618,1	800,5
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	20	29,4	343,4
RÉSULTAT NET		647,5	1 143,9
Résultat net part des minoritaires		122,1	141,6
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		525,4	1 002,3

En euros	Note	2011	2010
Résultat de base par action (en euros)	29	10,78	20,16
Résultat dilué par action (en euros)	29	10,49	19,81
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	29	10,15	13,57
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	29	9,87	13,29
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	29	0,63	6,59
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	29	0,62	6,52

Wendel a annoncé en date du 29 novembre 2011 avoir accordé une exclusivité en faveur de TE Connectivity en vue de la cession du groupe Deutsch. Par ailleurs, Wendel a cédé sa participation dans Stallergenes au cours du 2nd semestre 2010. À ce titre et conformément à IFRS 5, la présentation du compte de résultat comparatif de l'exercice 2010 a été modifiée, les charges et produits de Stallergenes et de Deutsch sont désormais regroupés sur la ligne « résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

4.3 État du résultat global

En millions d'euros	2011			2010		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Réserves de conversion ⁽¹⁾	1,8	-	1,8	288,7	-	288,7
Gains et pertes actuariels ⁽²⁾	- 118,6	40,8	- 77,8	- 42,1	12,0	- 30,1
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente	0,8	-	0,8	2,4	-	2,4
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture	28,1	- 6,0	22,0	89,1	- 7,8	81,3
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres ⁽³⁾	14,9	-	14,9	45,9	0,2	46,1
Autres	- 0,5	-	- 0,5	- 11,6	-	- 11,6
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	- 73,6	34,8	- 38,8	372,3	4,4	376,7
Résultat de la période (B)			647,5			1 143,9
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			608,7			1 520,6
Attribuables aux :						
■ actionnaires de Wendel			483,0			1 305,7
■ intérêts minoritaires			125,7			214,9

(1) Ce poste intègre notamment les contributions de Saint-Gobain pour - 15,9 M€ (+ 168,1 M€ en 2010), de Legrand pour + 6,6 M€ (+ 27,8 M€ en 2010) et de Bureau Veritas pour + 7,7 M€ (+ 69,9 M€ en 2010).

(2) Le principal impact est lié à Saint-Gobain pour - 120,0 M€ (brut d'impôt, en quote-part Wendel), (- 25,0 M€ en 2010).

(3) Le principal impact en 2011 est lié à la couverture de taux du groupe Eufor pour + 16,5 M€ (voir note 13-3.C relative aux instruments dérivés).

4.4 Variations des capitaux propres

En millions d'euros	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Écarts de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2009	49 865 170	201,7	247,8	- 29,3	932,0	- 198,1	1 154,1	426,5	1 580,7
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)					57,1	246,3	303,4	73,3	376,7
Résultat de la période (B)					1 002,3	-	1 002,3	141,6	1 143,9
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B) ⁽²⁾					1 059,4	246,3	1 305,7	214,9	1 520,6
Dividendes versés ⁽¹⁾					- 49,7		- 49,7	- 53,9	- 103,6
Titres autodétenus	- 507 382			- 26,9			- 26,9		- 26,9
Augmentation de capital									
levées d'options de souscription	17 718	0,1	0,5				0,6		0,6
plan d'épargne entreprise	47 886	0,2	1,5				1,7		1,7
Rémunération en actions (y compris les MEE)					25,8		25,8	6,4	32,3
Variations de périmètre					- 11,1	-	- 11,1	- 99,0	- 110,0
Autres				5,6	- 22,2		- 16,6	13,7	- 2,9
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2010	49 423 392	202,0	249,8	- 50,6	1 934,3	48,2	2 383,7	508,7	2 892,5
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	- 38,2	- 4,2	- 42,5	3,7	- 38,8
Résultat de la période (B)					525,4	-	525,4	122,1	647,5
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B) ⁽²⁾		-	-	-	487,2	- 4,2	483,0	125,7	608,7
Dividendes versés ⁽¹⁾					- 61,2		- 61,2	- 66,3	- 127,5
Titres autodétenus	- 1 035 768			- 79,6			- 79,6		- 79,6
Augmentation de capital									
levées d'options de souscription	30 941	0,1	1,3				1,4		1,4
plan d'épargne entreprise	28 255	0,1	1,4				1,5		1,5
Rémunération en actions (y compris les MEE)					25,6		25,6	6,4	32,1
Variations de périmètre					- 1,1	-	- 1,1	5,8	4,7
Autres ⁽³⁾					- 92,7	33,3	- 59,5	23,7	- 35,8
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE 2011	48 446 820	202,2	252,5	- 130,2	2 292,1	77,2	2 693,9	604,0	3 298,0

(1) Le dividende versé par Wendel en 2011 était de 1,25 € par action ; en 2010, il était de 1,00 € par action.

(2) Voir « État du résultat global ».

(3) Un reclassement a été opéré par Bureau Veritas au sein du résultat global de l'exercice entre les postes de réserve de conversion et de réserves consolidées. Ce reclassement correspond à l'écart de change sur un investissement net à l'étranger précédemment comptabilisé en réserves consolidées.

4.5 Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	2011	2010
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		647,5	1 143,9
Élimination des quotes-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		- 831,1	- 809,8
Élimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		- 29,4	- 326,7
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		364,2	250,0
Élimination des charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		21,3	21,0
Élimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		2,5	4,2
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		- 2,3	10,0
Élimination des produits et charges financiers		628,9	443,6
Élimination des impôts (courants & différés)		138,2	127,3
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		939,8	863,5
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		- 67,5	- 60,9
FLUX NET DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT		872,3	802,6
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	30	- 389,8	- 182,4
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	31	68,7	4,7
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	32	- 421,9	- 661,7
Cessions de titres de participation	33	1 101,8	709,7
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	34	- 35,4	12,4
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	35	282,5	- 152,8
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	36	131,8	51,1
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		24,6	4,6
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT		762,4	- 214,3
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		3,0	2,2
Contribution des actionnaires minoritaires		29,5	1,6
Rachat d'actions		- 80,6	- 25,5
Dividendes versés par Wendel		- 61,2	- 49,7
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		- 66,8	- 50,1
Émissions d'emprunts	37	1 789,2	1 239,4
Remboursements d'emprunts	37	- 3 417,5	- 1 826,5
Coût net de l'endettement		- 445,5	- 519,1
Autres flux financiers		- 17,3	- 11,5
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		53,1	69,4
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT		- 2 214,1	- 1 169,8
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 183,9	- 180,1
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		- 12,1	12,0
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS		- 196,1	- 168,1
Effet des variations de change		2,9	24,3
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		- 772,6	- 725,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		1 715,9	2 441,1
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	12	943,3	1 715,9

Les principales composantes du tableau des flux de trésorerie consolidés sont détaillées aux notes 30 et suivantes.

Le détail des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie et leur classement au bilan consolidé sont fournis en note 12. Au 31 décembre 2011, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont composés de 146,6 M€ de trésorerie nantie comptabilisée en actifs financiers non courants et 796,7 M€ de trésorerie disponible comptabilisée en actifs financiers courants.

Les flux de trésorerie de l'exercice 2010 n'intègrent pas les flux de Stallergenes, participation cédée au cours du second semestre 2010.

Les flux de trésorerie de l'exercice 2011 n'intègrent pas les flux de Deutsch, participation destinée à être cédée au 31 décembre 2011 et dont la trésorerie de 57,0 M€ a été sortie au début de l'exercice. (voir note 2 « Variations de périmètre »).

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

4.6	Principes généraux	136	4.9	Notes sur le compte de résultat	188
4.7	Notes annexes	136	NOTE 21	Chiffre d'affaires	188
NOTE 1	Principes comptables	136	NOTE 22	Charges opérationnelles	189
NOTE 2	Variations de périmètre	144	NOTE 23	Résultat opérationnel courant	189
NOTE 3	Parties liées	150	NOTE 24	Autres produits et charges opérationnels	190
NOTE 4	Association des équipes de direction aux investissements du Groupe	151	NOTE 25	Coût de l'endettement financier net	190
NOTE 5	Gestion des risques financiers	152	NOTE 26	Autres produits et charges financiers	190
4.8	Notes sur le bilan	161	NOTE 27	Charges d'impôt	191
NOTE 6	Écarts d'acquisition	161	NOTE 28	Résultat net des sociétés mises en équivalence	192
NOTE 7	Immobilisations incorporelles	163	NOTE 29	Résultat par action	192
NOTE 8	Immobilisations corporelles	165	4.10	Notes sur les variations de trésorerie	193
NOTE 9	Titres mis en équivalence	166	NOTE 30	Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	193
NOTE 10	Stocks	169	NOTE 31	Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	193
NOTE 11	Clients	169	NOTE 32	Acquisitions et souscriptions de titres de participation	193
NOTE 12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	170	NOTE 33	Cessions de titres de participation	194
NOTE 13	Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	171	NOTE 34	Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	194
NOTE 14	Capitaux propres	174	NOTE 35	Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	194
NOTE 15	Provisions	175	NOTE 36	Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	194
NOTE 16	Dettes financières	179	NOTE 37	Variation nette des emprunts et autres dettes financières	195
NOTE 17	Dettes fournisseurs	183	NOTE 38	Information sectorielle	196
NOTE 18	Autres passifs courants	184	NOTE 39	Engagements hors bilan	200
NOTE 19	Impôts exigibles et impôts différés	184	NOTE 40	Stock-options et actions gratuites	203
NOTE 20	Actifs des activités destinées à être cédées et Passifs des activités destinées à être cédées	186	NOTE 41	Événements postérieurs à la clôture	205
			NOTE 42	Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2011	205

4.6 Principes généraux

Wendel est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance de droit français immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035. Son siège social est situé au 89, rue Taitbout à Paris.

Son activité consiste à investir sur le long terme dans des sociétés industrielles et de services pour accélérer leur croissance et leur développement.

Les états financiers consolidés du groupe Wendel portent sur l'exercice de 12 mois allant du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011 et sont exprimés en millions d'euros. Ils comprennent :

- le bilan (état de situation financière) ;

- le compte de résultat et l'état du résultat global ;
- l'état des variations des capitaux propres ;
- le tableau des flux de trésorerie ;
- les notes annexes.

Ces états financiers ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 13 mars 2012 et seront soumis à l'Assemblée générale des actionnaires pour approbation.

4.7 Notes annexes

NOTE 1 Principes comptables

Les comptes consolidés du groupe Wendel de l'exercice clos le 31 décembre 2011 sont établis conformément aux principes et méthodes définis par le référentiel IFRS tels qu'adopté par l'Union européenne au 31 décembre 2011, conformément au règlement n° 1606/2002 du Conseil européen et du Parlement européen relatif à l'application des normes comptables internationales, adopté le 19 juillet 2002.

Les principes comptables retenus sont identiques avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011 (voir liste ci-après). Les nouvelles normes, amendements de normes existantes et interprétations identifiées, qui sont d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2011, n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Les normes adoptées par l'Union européenne sont consultables sur le site internet de la Commission européenne : http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm.

Note 1-1 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2011

Les normes et interprétations suivantes sont applicables pour le groupe Wendel au 1^{er} janvier 2011 :

- IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées » ;
- amendement d'IAS 32 « Classement des droits de souscription émis » ;
- amendement IFRS 1 « Exemptions limitées à la présentation d'informations comparatives relatives à IFRS 7 » ;
- Ifric 19 : « Extinction de dettes financières par émission d'instruments de capitaux propres » ;
- amendement Ifric 14 « Prépaiements de financements minimums » ;
- améliorations annuelles des IFRS.

Note 1-2 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliquées par anticipation aux comptes de 2011

Le groupe Wendel travaille actuellement sur les impacts potentiels de l'application de ces textes dans les comptes. De manière générale, le Groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes et interprétations applicables à compter d'un exercice postérieur au 31 décembre 2011 qu'elles soient ou non adoptées par la Commission européenne. En particulier, le Groupe n'a pas appliqué sur l'exercice 2011 :

- IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » amendée pour la partie relative aux transferts d'actifs financiers. Les amendements publiés le 7 octobre 2010 par l'IASB et adoptés le 22 novembre 2011 par la Commission européenne sont applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} juillet 2011 soit sur l'exercice 2012 pour le groupe Wendel ;
- IAS 1 « Présentation des états financiers » amendée pour la partie relative à la présentation des autres éléments de résultat global. Les amendements publiés le 16 juin 2011 ne sont pas encore adoptés par la Commission européenne et sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} juillet 2012, soit l'exercice 2013 pour le Groupe ;
- IFRS 10 « États financiers consolidés » publiée le 12 mai 2011 par l'IASB et non encore adoptée par la Commission européenne. La norme redéfinit la notion de contrôle sur la base de trois critères : le pouvoir, l'exposition aux rendements principaux et le lien entre le pouvoir et ces rendements. C'est sur la base de cette norme que sera défini le périmètre d'entités consolidées sous intégration globale. La date d'entrée en vigueur obligatoire est fixée par l'IASB aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 ;
- IFRS 11 « Partenariats » publiée le 12 mai 2011 par l'IASB et non encore adoptée par la Commission européenne. La norme remplace la norme IAS 31 sur la comptabilisation des investissements dans les coentreprises. La date d'entrée en vigueur obligatoire est fixée par l'IASB aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 ;
- IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités », publiée le 12 mai 2011 par l'IASB et non encore adoptée par la Commission européenne. Cette norme définit les informations à fournir relatives aux participations dans des filiales, dans les coentreprises et dans des entreprises associées. La date d'entrée en vigueur obligatoire est fixée par l'IASB aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 ;
- IAS 19 « Avantages du personnel » amendée en juin 2011 par l'IASB et non encore adoptée par la Commission européenne. En cas de modification de plan, les coûts des services passés sont à comptabiliser intégralement en résultat que les droits soient définitivement acquis ou non. La norme amendée modifie le mode de détermination du taux de rendement attendu sur les actifs du régime et prévoit un certain nombre d'informations supplémentaires à fournir en annexe sur les régimes à prestation définie. La date d'entrée en vigueur obligatoire est fixée par l'IASB aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 ;
- IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises », publiée en mai 2011 par l'IASB et non encore adoptée par la Commission européenne. La date d'entrée en vigueur

obligatoire est fixée par l'IASB respectivement aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013 et 2014 ;

- amendements à IAS 32 et à IFRS 7 « Compensation des actifs et passifs financiers », publiés en décembre 2011 par l'IASB et non encore adoptés par la Commission européenne. La date d'entrée en vigueur obligatoire est fixée par l'IASB aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 ;
- amendement à IAS 12 « Impôt différé : recouvrement des actifs sous-jacents », publié en décembre 2010 par l'IASB et non encore adopté par la Commission européenne. La date d'entrée en vigueur obligatoire est fixée par l'IASB aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2012.

Note 1-3 Méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles Wendel a un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Les sociétés dans lesquelles Wendel a une influence notable sont mises en équivalence. Le résultat des filiales acquises est consolidé à partir de leur date d'acquisition, celui des filiales cédées l'est jusqu'à leur date de cession.

Note 1-4 Comptes retenus pour la consolidation

Les comptes consolidés de Wendel ont été établis en prenant en compte :

- les comptes consolidés de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2011 de Bureau Veritas, Materis (Materis Parent), Deutsch (Deutsch Group), Stahl, Legrand et Saint-Gobain ;
- les comptes consolidés d'except pour la période de deux mois allant du 26 juillet au 30 septembre, les comptes annuels d'except n'étant pas disponibles à la date d'arrêt des comptes ;
- les comptes consolidés de Parcours pour la période de neuf mois allant du 1^{er} avril au 31 décembre ;
- les comptes consolidés de Mecatherm pour la période de trois mois allant du 1^{er} octobre au 31 décembre ;
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2011. Certaines holdings ont un exercice de 12 mois dont la date d'ouverture ne coïncide pas avec le 1^{er} janvier. Dans ce cas, des comptes sont préparés pour les besoins de la consolidation pour une période de douze mois allant du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Les informations financières de ces filiales et participations ont été préparées conformément aux règles de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS.

Les évolutions significatives du périmètre de consolidation du Groupe pour l'exercice 2011 sont présentées dans la note 2 « Variations de périmètre ». La liste des principales filiales consolidées au 31 décembre 2011 est présentée dans la note 42 « Liste des principales sociétés consolidées ».

Note 1-5 Regroupement d'entreprises

Les normes IFRS 3 et IAS 27 révisées, applicables depuis le 1^{er} janvier 2010, ont des conséquences sur la comptabilisation des opérations

de prise de contrôle ou de cession partielle avec perte de contrôle, notamment :

- les frais accessoires aux transactions sont comptabilisés en résultat opérationnel sur la période, les ajustements de prix sont enregistrés initialement à leur juste valeur et leurs variations de valeur ultérieures sont enregistrées en résultat opérationnel ;
- lors d'une prise (ou perte) de contrôle, la réévaluation à sa juste valeur de la quote-part antérieurement détenue (ou résiduelle) est enregistrée en résultat ;
- lors d'une prise de contrôle, les intérêts minoritaires sont comptabilisés, soit à leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entité acquise, soit à leur juste valeur. Une quote-part de l'écart d'acquisition est alors affectée à ces intérêts minoritaires. Ce choix se fait de manière individuelle, pour chaque opération d'acquisition ;
- Les opérations d'achat ou de cession de parts d'intérêts dans des sociétés contrôlées qui n'amènent pas de prise ou de perte de contrôle sont comptabilisées comme des transferts entre la part du groupe et la part des minoritaires dans les capitaux propres consolidés, sans effet en résultat ;
- par ailleurs, les intérêts minoritaires peuvent désormais devenir négatifs car le résultat d'une filiale, positif ou négatif, est désormais alloué entre la part du groupe et la part des intérêts minoritaires selon les pourcentages d'intérêts respectifs.

Note 1-6 Engagement d'achat d'intérêts minoritaires des filiales consolidées

Lorsque le Groupe a octroyé aux actionnaires minoritaires des filiales consolidées des engagements fermes ou conditionnels d'achat de leur participation, une dette financière est constatée pour un montant correspondant à la valeur actuelle du prix d'achat.

Les taux de change retenus dans les comptes consolidés sont les suivants :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2011	31 décembre 2010	2011	2010
Euro/Dollar américain	1,2939	1,3362	1,3904	1,3243

Note 1-9 Recours à des estimations

L'établissement des états financiers, conformément aux normes IFRS, nécessite d'effectuer des estimations et appréciations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Ces estimations et appréciations sont fondées sur l'appréciation de Wendel et de ses filiales des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêté des comptes. Elles sont faites sur la base de l'expérience passée de la Direction du Groupe et de divers autres facteurs jugés raisonnables (éléments de marché, recours éventuel à un expert,...) et sont revues

Au 31 décembre 2011, en l'absence de disposition spécifique des normes IFRS, la contrepartie de cette dette financière est :

- d'une part, l'élimination de la valeur comptable des intérêts minoritaires correspondants ;
- d'autre part, une diminution des capitaux propres part du groupe : le différentiel entre le prix d'exercice estimé des engagements d'achat accordés et la valeur comptable des intérêts minoritaires est présenté en diminution des réserves consolidées part du groupe. Cette rubrique est ajustée à la fin de chaque période en fonction de l'évolution du prix d'exercice estimé des engagements d'achat et de la valeur comptable des intérêts minoritaires. Ces traitements n'ont aucun impact sur le compte de résultat consolidé, sauf dispositions contraires ultérieures des normes et interprétations.

Note 1-7 Cessions d'actifs et apports à l'intérieur du Groupe

Les résultats de cessions ou apports d'actifs entre sociétés consolidées sont éliminés des résultats, et les actifs sont maintenus à leur valeur d'origine (sauf en cas de pertes jugées durables pour lesquelles une perte de valeur serait constatée dans le compte de résultat).

Note 1-8 Conversion des états financiers des sociétés étrangères

La monnaie de présentation de Wendel est l'euro.

Les comptes des sociétés étrangères dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro sont convertis en euros aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice pour les postes du bilan et aux taux de change moyens de l'exercice ou de la période de consolidation pour les postes du compte de résultat. L'écart résultant de l'application au résultat de ces taux de change est porté dans les réserves consolidées au poste « écarts de conversion ». Les écarts de conversion constatés sur les filiales sont repris en résultat lors de la cession de celles-ci.

de façon régulière. Compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale rencontrée depuis l'année 2008, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies.

Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment pour les éléments les plus significatifs les écarts d'acquisition, les tests de perte de valeur sur les écarts d'acquisition et sur les titres mis en équivalence, les provisions, les impôts différés, les instruments dérivés et le traitement des co-investissements.

Note 1-10 Règles d'évaluation

Note 1-10.1 Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition correspond à la différence entre le coût d'acquisition de l'entreprise acquise et la part du groupe dans la juste valeur de leurs actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date des prises de participation. Les actifs et passifs identifiables de la société acquise qui satisfont aux critères de reconnaissance en IFRS, sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les ajustements des justes valeurs des actifs et passifs acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises comptabilisés initialement sur la base de valeurs provisoires (du fait de travaux d'évaluation en cours ou d'analyses complémentaires restant à mener), sont comptabilisés comme des ajustements rétrospectifs de l'écart d'acquisition s'ils surviennent dans les 12 mois suivant la date d'acquisition. Au-delà de ce délai, ces ajustements sont comptabilisés directement en résultat sauf s'ils correspondent à des corrections d'erreur. Depuis l'application de IFRS 3 révisée, un écart d'acquisition peut être comptabilisé au choix du Groupe sur la partie minoritaire. Les écarts d'acquisition sont présentés nets, le cas échéant, du cumul des dépréciations constatées.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, mais ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de perte de valeur, et au minimum une fois par an au 31 décembre de chaque exercice. Les indices de perte de valeur peuvent être notamment une baisse significative ou durable du cours de Bourse pour les actifs cotés, un écart des résultats par rapport au budget ou une dégradation de l'environnement sectoriel. Pour ces tests, les écarts d'acquisition sont ventilés par unités génératrices de trésorerie (UGT), chaque filiale opérationnelle (Bureau Veritas, Materis, Deutsch, Stahl, Parcours et Mecatherm) correspondant à une unité génératrice de trésorerie. En cas de perte de valeur, une dépréciation irréversible est comptabilisée à la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

Lorsqu'une perte de valeur est identifiée par une filiale opérationnelle sur un écart d'acquisition dégagé à l'intérieur de son périmètre, cette perte est maintenue au niveau de la consolidation du groupe Wendel, ceci même si l'analyse faite par Wendel sur l'écart d'acquisition dégagé sur cette filiale ne fait pas ressortir de perte. Cette position a été retenue pour permettre au groupe Wendel de tenir compte de pertes latentes dès qu'elles apparaissent, car celles-ci seraient constatées inévitablement en cas de cession par les filiales de leurs UGT présentant de telles pertes.

Les écarts d'acquisition relatifs aux sociétés mises en équivalence sont inclus dans la valeur comptable des titres mis en équivalence et ne sont donc pas présentés séparément (IAS 28 §23). En conséquence, ils ne font pas l'objet d'un test de dépréciation distinct, la valeur des titres mis en équivalence étant appréciée écarts d'acquisition compris. Ainsi, pour ce qui concerne les participations mises en équivalence, en cas d'amélioration de leur valeur justifiant une reprise de perte de valeur, la perte de valeur est reprise, y compris la partie relative aux écarts d'acquisition. L'incidence des dépréciations, les résultats des cessions et dilutions sont portés au compte de résultat sur la ligne des « résultat net des sociétés mises en équivalence ».

Les tests de dépréciation relatifs aux écarts d'acquisition et aux titres mis en équivalence sont décrits dans les notes 6 « Écarts d'acquisition » et note 9 « Titres mis en équivalence ».

Note 1-10.2 Immobilisations incorporelles

1. Marques des groupes Bureau Veritas, Materis et Mecatherm

La valorisation de ces marques a été faite sur la base de la méthode des royalties (flux de redevances actualisés à un horizon de temps infini, les flux sont calculés à partir d'un taux de redevance théorique appliqué au chiffre d'affaires réalisé sous ces marques). Ces marques ont une durée de vie considérée comme indéfinie car il n'existe pas de limite temporelle prévisible à la génération de flux de trésorerie par ces marques ; elles ne sont donc pas amorties et font l'objet d'un test de dépréciation annuel.

En ce qui concerne Bureau Veritas, les marques des filiales de ce groupe sont amorties sur une durée de 5 à 15 ans ; seules les marques identifiées au niveau du groupe Wendel lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas ont une durée de vie considérée indéfinie.

2. Contrats et relations clientèles des groupes Bureau Veritas, Materis et Parcours

Leurs montants correspondent à la marge dégagée par les contrats existants à la date de prise de contrôle sur leur durée de vie résiduelle en prenant en compte, le cas échéant, un renouvellement de ces contrats lorsqu'un historique statistique justifie la probabilité de ce renouvellement. Ces contrats et relations clientèles sont donc amortis sur la durée retenue pour le calcul de chaque catégorie de contrats (jusqu'à 30 ans selon les contrats et les filiales) ou sur leur durée d'utilisation.

Note 1-10.3 Autres immobilisations incorporelles

Les coûts de développement des logiciels informatiques à usage interne et les frais de développement sont portés à l'actif lorsqu'il est probable que ces dépenses généreront des avantages économiques futurs. Ces coûts sont amortis sur la durée d'utilisation de l'actif.

Note 1-10.4 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique, déterminé lors de l'achat de ces actifs ou à la juste valeur lors d'un regroupement d'entreprise. Le coût historique comprend tous les coûts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs concernés et notamment les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition ou la production des immobilisations corporelles au cours de la période précédant la mise en service.

Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains et des immeubles de placement, sont amorties selon le mode linéaire sur une période correspondant à leur durée probable d'utilisation. La base amortissable d'une immobilisation corporelle correspond à son coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de celle-ci ; la valeur résiduelle est égale au montant estimé qui sera récupéré à la fin de l'utilisation de l'immobilisation, sous déduction d'éventuels coûts de sortie.

Les durées retenues sont les suivantes :

Constructions	10 à 40 ans
Installations industrielles	3 à 10 ans
Véhicules donnés en location (Parcours)	Selon la durée du contrat de location
Matériel et outillage	3 à 10 ans

Les biens, dont le groupe Wendel a la disposition dans le cadre d'un contrat de crédit-bail ou de location longue durée et pour lesquels le Groupe supporte la quasi-totalité des risques et avantages, sont traités comme s'ils avaient été acquis à crédit et sont amortis linéairement selon les durées décrites ci-dessus.

Note 1-10.5 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de perte de valeur. Ce test est effectué soit en cas d'indice de perte de valeur, soit une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, catégorie limitée pour le Groupe aux écarts d'acquisition et aux marques. Les pertes de valeur sont enregistrées sur la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

Note 1-10.6 Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comprennent les titres de sociétés non consolidées, les créances d'exploitation, les titres de créances, les valeurs mobilières de placement, les instruments dérivés et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés et les dettes d'exploitation. L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

1. Actifs financiers évalués à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Ces actifs intègrent notamment les placements financiers dont les caractéristiques ne correspondent pas à celles des équivalents de trésorerie. Ils sont valorisés à la valeur de marché du jour de la clôture, et la variation de valeur est comptabilisée en compte de résultat.

2. Actifs détenus jusqu'à échéance et prêts et créances

Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif. Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû et la part non amortie des coûts d'acquisition, surcotes ou décotes. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

3. Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

4. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Sauf exceptions détaillées ci-après, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

Les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur, de flux futurs de trésorerie ou de couverture d'investissement :

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêt ou autres cours de référence ;
- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs, il s'agit des couvertures mises en place par Wendel et ses filiales pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, de taux d'intérêt, ou du cours des matières premières ;
- les couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger peuvent être considérées comme instruments de couverture dès lors que les critères respectifs d'IAS 39 sont remplis. Ces couvertures permettent de compenser les fluctuations de valeur liées à la conversion en monnaie de reporting dans les comptes consolidés de la société mère. Les dettes financières libellées dans la devise de fonctionnement de l'investissement couvert peuvent faire l'objet d'une qualification de couverture d'investissement net lorsque la couverture est reconnue comptablement.

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat. Les montants enregistrés en situation nette sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts ou sont repris dans le coût d'acquisition des actifs dont le risque financier lié au prix d'acquisition a été couvert ;
- pour les couvertures d'investissement net, la part du produit ou de la perte sur un instrument de couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger qui est considérée comme une couverture

efficace est comptabilisée directement en capitaux propres. La part inefficace est comptabilisée immédiatement en résultat. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont reconnus dans le compte de résultat lorsque l'activité à l'étranger est cédée.

La valorisation des instruments dérivés est faite sur la base de modèles mathématiques mis en œuvre par Wendel, par des experts externes et/ou par les contreparties.

Note 1-10.7 Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers

Les tableaux de la note 13 présentent conformément aux dispositions de l'amendement à IFRS 7 (mars 2009) les actifs et passifs du Groupe qui sont évalués à la juste valeur selon leur mode d'évaluation. Les niveaux de classification sont définis comme suit :

- niveau 1 : prix cotés (non ajustés) sur un marché actif pour des instruments identiques ;
- niveau 2 : données observables autres que des cotations visées au niveau 1, soit directement (tel qu'un prix), soit indirectement (calculé à partir d'un autre prix) ;
- niveau 3 : justes valeurs qui ne sont pas déterminées sur la base de données observables sur un marché.

Au cours de l'exercice 2011, il n'a été procédé ni à des transferts entre les niveaux 1 et 2, ni à des transferts vers ou depuis le niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

La variation des instruments financiers relevant du niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur ne présente aucun élément significatif et n'est pas présentée.

Note 1-10.8 Stocks

Les stocks sont valorisés au plus faible du coût ou de la valeur nette de réalisation. Le coût de production comprend le coût des matières premières, de la main-d'œuvre ainsi que les frais généraux que l'on peut raisonnablement rattacher à la production.

Note 1-10.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie et Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis

La trésorerie est constituée de comptes bancaires.

Conformément à IAS 7 et au communiqué de l'Autorité des marchés financiers du 23 septembre 2011, les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Les équivalents de trésorerie comprennent notamment des Sicav monétaires à support euro et des comptes de dépôt ayant des échéances initiales inférieures ou égales à trois mois. Ils sont comptabilisés à la clôture à leur juste valeur.

Les comptes de trésorerie et les équivalents de trésorerie nantis sont présentés en actifs financiers non courants car ils ne sont pas immédiatement disponibles.

Note 1-10.10 Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une

obligation à l'égard d'un tiers résultant d'événements passés et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Selon l'échéance estimée de l'obligation, le montant de la provision est actualisé. L'impact de l'actualisation est recalculé à chaque clôture et l'ajustement lié à l'actualisation est comptabilisé dans le compte de résultat en « autres produits et charges financiers ».

Note 1-10.11 Provisions pour avantages accordés aux salariés

Pour les régimes à cotisations définies, les cotisations sont comptabilisées en charges opérationnelles.

Pour les régimes à prestations définies, la valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité et les salariés retraités est calculée selon la méthode des unités de crédit projetées. Les droits sont déterminés à la clôture de chaque exercice en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Le calcul repose sur une méthode actuarielle qui s'applique à des hypothèses de rentabilité des placements à long terme. La provision correspond à la différence entre l'engagement ainsi calculé et les éventuels actifs confiés en gestion à des sociétés d'assurances dans le but de couvrir ces engagements.

Les gains et pertes actuariels sont comptabilisés dans les capitaux propres dès qu'ils sont constatés (IAS 19 § 93A).

Note 1-10.12 Impôts : traitement de la CVAE

La cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) selon l'analyse du Groupe répond à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 (« impôts dus sur la base des bénéfices imposables »). L'Ifric a en effet précisé que, pour entrer dans le champ d'IAS 12, un impôt doit être calculé sur la base d'un montant net de produits et de charges et que ce montant net peut être différent du résultat net comptable. Le Groupe a jugé que la CVAE remplissait les caractéristiques mentionnées dans cette conclusion, dans la mesure où la valeur ajoutée constitue le niveau intermédiaire de résultat qui sert systématiquement de base, selon les règles fiscales françaises, à la détermination du montant dû au titre de la CVAE.

La CVAE est donc présentée sur la ligne « Charges d'impôt ».

Note 1-10.13 Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales.

L'existence de déficits fiscaux reportables entraîne l'inscription à l'actif du bilan d'impôts différés lorsqu'il est probable de les utiliser par compensation avec des impôts générés par les bénéfices futurs des exercices les plus proches ou lorsqu'il existe des impôts différés passifs d'un montant égal ou supérieur qui sont susceptibles d'être imputés sur ceux-ci. L'application de ce principe a conduit à ne pas activer les déficits fiscaux du groupe fiscal Wendel.

S'agissant des filiales et des sociétés mises en équivalence, un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes différences temporaires entre la valeur comptable des titres et leur valeur fiscale sauf :

- si le Groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporaire s'inversera ;
- et qu'il est probable qu'elle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

L'impôt différé est calculé selon la méthode du report variable donc il tient compte de l'évolution connue du taux de l'impôt en vigueur à la fin de l'exercice, soit, au titre des sociétés françaises, à 34,43 % pour les bénéfices soumis au régime commun, taux auquel s'ajoute la contribution exceptionnelle de 5 % applicable aux exercices ouverts jusqu'au 30 décembre 2013.

Note 1-10.14 Actions propres

Toutes les actions propres détenues par le Groupe sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres est affecté directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

Note 1-10.15 Actifs destinés à être cédés et activités en cours de cession

Les actifs, ou groupe d'actifs, destinés à être cédés sont classés en tant que tels lorsque leur valeur comptable sera recouvrée principalement par une vente plutôt que par leur utilisation, et lorsque leur cession est hautement probable. Les éventuels amortissements sur ces actifs sont arrêtés à partir de la date à laquelle les conditions de classement dans cette catégorie sont remplies, et une dépréciation est constatée si la valeur nette comptable résiduelle est supérieure à la valeur probable de réalisation.

Une activité est considérée comme en cours de cession lorsqu'elle répond aux critères des actifs destinés à être cédés. Les actifs et passifs de ces activités sont présentés sur des lignes distinctes du bilan à la clôture de l'exercice en cours et le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat (y compris pour les exercices présentés en comparatif). Le résultat des activités abandonnées intègre, le cas échéant, le résultat de cession ou la dépréciation constatée sur cette activité.

Note 1-10.16 Reconnaissance du revenu

Les revenus provenant de la vente des produits sont enregistrés en chiffre d'affaires lorsque les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété des produits ont été transférés à l'acheteur.

Dans le groupe Bureau Veritas, la majorité des contrats est de courte durée. Au titre de ces contrats, Bureau Veritas comptabilise le chiffre d'affaires dès lors que la prestation de service a été rendue au client. Pour d'autres contrats, Bureau Veritas utilise la méthode de l'avancement pour déterminer le montant qu'il convient de comptabiliser en chiffre d'affaires au cours d'une période donnée dans la mesure où les résultats des contrats sont déterminés de manière fiable. Le pourcentage d'avancement est déterminé pour chaque contrat par référence aux coûts encourus à la date de clôture, rapportés au total des coûts estimés. L'accroissement de ce pourcentage, appliqué au résultat total

prévisionnel du contrat, représente la marge comptabilisée de la période. En cas de marge prévisionnelle négative, des provisions sont constituées immédiatement pour la totalité du contrat.

Le groupe Mecatherm utilise la méthode de l'avancement pour déterminer le montant qu'il convient de comptabiliser en chiffre d'affaires au cours d'une période donnée dans la mesure où les résultats des contrats sont déterminés de manière fiable. L'accroissement du pourcentage d'avancement, appliqué au résultat total prévisionnel du contrat, représente la marge comptabilisée de la période.

Note 1-10.17 Traduction des opérations en devises

Les transactions libellées en devises sont évaluées en fonction des cours de change en vigueur à la date de réalisation des transactions. Les créances et les dettes en devises figurant au bilan à la clôture de la période sont évaluées en fonction des cours de change applicables à cette date. Les pertes et profits de change résultant de la conversion de transactions en devises figurent dans la rubrique « Autres produits et charges financiers » du compte de résultat.

Dans le cas des couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger (voir ci-avant « Instruments dérivés »), la part du produit ou de la perte sur un instrument de couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger qui est considérée comme une couverture efficace, est comptabilisée directement en capitaux propres. La part inefficace est comptabilisée immédiatement en résultat.

Note 1-10.18 Plan d'options de souscription et plan d'options d'achat

La norme IFRS 2 « Paiements basés sur des actions » conduit le Groupe à comptabiliser une charge de personnel pour le montant de la juste valeur des options de souscription, options d'achat, actions gratuites et actions de performance accordées aux salariés à la date de l'octroi, la contrepartie de la charge est passée en capitaux propres consolidés. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits.

Le modèle binomial est utilisé pour déterminer la juste valeur des options et des actions de performance accordées. En 2011 comme lors des exercices précédents, les plans accordés par Wendel ont été évalués par un expert indépendant.

Note 1-10.19 Présentation du bilan

Un actif est classé en actifs courants lorsqu'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le Groupe s'attend à pouvoir réaliser l'actif, le vendre ou le consommer dans le cadre de son cycle d'exploitation normal ; ou
- l'actif est essentiellement détenu à des fins de transaction ; ou
- le Groupe s'attend à réaliser l'actif dans les 12 mois suivant la date de clôture ; ou
- l'actif est de la trésorerie (ou équivalent de trésorerie) dont l'échange ou l'utilisation pour régler un passif ne sont soumis à aucune restriction pendant au moins les douze mois suivants la clôture. Lorsque l'actif est un compte de trésorerie ou équivalent de trésorerie nanti, le montant est classé en actifs non-courants.

Un passif est classé en passifs courants lorsque l'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le Groupe s'attend à ce que le passif soit réglé dans le cadre de son cycle d'exploitation normal ; ou
- le passif est essentiellement encouru à des fins de transaction ; ou
- le passif doit être réglé dans les 12 mois après la date de clôture ; ou
- l'entreprise n'a pas de droit inconditionnel de différer le règlement de la dette au minimum pour la période de douze mois après la date de clôture.

Note 1-10.20 Présentation du compte de résultat

Le « résultat opérationnel » intègre les produits et les charges ne résultant pas des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités arrêtées ou en cours de cession et de l'impôt.

Les « autres produits et charges opérationnels » correspondent aux impacts d'événements limités, inhabituels, anormaux et peu fréquents. Ils peuvent intégrer les plus et moins-values de cession d'immobilisations corporelles ou incorporelles, les dépréciations d'immobilisations corporelles ou incorporelles, les charges de restructuration et les dotations aux provisions pour litiges.

Le résultat financier est composé d'une part du « coût de l'endettement financier net » et d'autre part des « autres produits et charges financiers » qui intègrent notamment les résultats de cession ou les dépréciations sur les actifs financiers, les dividendes des participations non consolidées, les variations de juste valeur des « actifs financiers évalués en juste valeur par le résultat », l'impact de l'actualisation des créances, des dettes ou des provisions et les écarts de change.

Note 1-10.21 Résultat par action

Le résultat net de base par action est calculé en divisant le résultat net, part du groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice.

Le résultat net dilué par action est calculé en divisant le résultat net, part du groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice, ajusté selon la méthode du « rachat d'actions ». Selon la méthode du « rachat d'action », la trésorerie qui serait encaissée suite à l'exercice des instruments dilutifs serait utilisée pour racheter des actions et neutraliser partiellement la dilution ; l'impact de la dilution potentielle correspond donc à l'impact net. Les instruments dilutifs émis par les filiales sont également pris en compte dans la détermination du résultat part du groupe.

Si le compte de résultat présente séparément le résultat d'activités cédées, le bénéfice par action est calculé d'une part sur le bénéfice hors activités cédées et d'autre part sur le résultat des activités cédées.

Note 1-10.22 Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe

Les mécanismes de co-investissement décrits dans la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » sont matérialisés par la détention par les équipes de direction de différents instruments financiers, tels que des actions ordinaires, des

actions de préférence à rendement indexé ou préférentiel, des options de souscription, des bons de souscription d'action (BSA), etc.

Ces mécanismes se dénouent lors de la survenance d'une cession, d'une introduction en Bourse ou après écoulement d'un délai prédéterminé. Le dénouement conduit à un partage des gains liés à l'investissement en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs de rendement annuel et de profitabilité cumulée par Wendel.

L'évaluation et la comptabilisation de ces mécanismes dépendent de leur mode de dénouement soit en instruments de capitaux propres dans le cadre d'une cession totale ou d'une introduction en Bourse, soit en trésorerie dans le cadre des engagements de rachat par le groupe Wendel après écoulement d'un délai prédéterminé.

Tant que le mode de dénouement n'est pas connu définitivement, le traitement comptable est fondé sur le mode de dénouement estimé le plus probable.

Lorsque le mode de dénouement le plus probable est en instruments de capitaux propres, l'investissement initial des équipes de direction donne lieu à la comptabilisation d'intérêts minoritaires à hauteur de leur pourcentage dans l'investissement total (Wendel + co-investisseurs *pari passu* + équipes de direction). Lors du dénouement, l'impact de la dilution lié au partage des gains vient réduire le montant de la plus-value revenant à Wendel. S'il existe un avantage initial (écart positif entre la juste valeur du co-investissement et le prix de souscription ou d'acquisition par les équipes de direction), celui-ci est comptabilisé en charge d'exploitation de façon étalée sur la période d'acquisition des droits. Cette charge est comptabilisée en contrepartie d'une augmentation des capitaux propres. Cet avantage est déterminé à la date d'attribution sans être réévalué par la suite. Lorsque les bénéficiaires ont investi à la juste valeur des instruments souscrits ou acquis, l'avantage initial est nul et aucune charge n'est comptabilisée.

Lorsque le mode de dénouement le plus probable est en trésorerie dans le cadre de l'exercice des engagements de rachat par le groupe Wendel après l'écoulement d'un délai prédéterminé, l'investissement initial est comptabilisé en dette. Cette dette est ultérieurement réévaluée à sa juste valeur jusqu'à sa date de règlement. La variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Lors du dénouement, la dette est soldée par le versement de trésorerie.

L'estimation du mode de dénouement le plus probable est appréciée à chaque clôture et jusqu'au dénouement des mécanismes. Les effets du changement d'estimation sur le mode de dénouement probable sont comptabilisés prospectivement au compte de résultat. Ainsi, lorsque le mode de dénouement en trésorerie devient le plus probable, le montant comptabilisé au compte de résultat au moment du changement d'estimation correspond à la réévaluation totale – à cette date – des instruments souscrits.

Au 31 décembre 2011, Wendel estime que le mode de dénouement le plus probable se fera dans le cadre d'une cession totale des participations concernées ou dans le cadre d'une introduction en Bourse de ces participations. Aucune dette n'est donc comptabilisée au titre des mécanismes de co-investissement au 31 décembre 2011 et la valeur estimée des co-investissements à la clôture est présentée en engagements hors bilan.

NOTE 2 Variations de périmètre

Note 2-1 Variations de périmètre de l'exercice 2011

Note 2-1.1 Participation dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux)

Au 31 décembre 2011, Wendel détenait 89 812 635 titres Saint-Gobain comptabilisés en mise en équivalence, soit une participation de 17,07 % du capital de Saint-Gobain (net des actions autodétenues) correspondant à 26,5 % des droits de vote. La variation du pourcentage d'intérêt de l'exercice 2011 est principalement liée à l'augmentation de capital réservée aux salariés, aux levées de stock-options et aux rachats d'actions propres effectués par le groupe Saint-Gobain. L'impact cumulé net de ces opérations sur le pourcentage d'intérêt est peu significatif sur la période (- 0,01 point), il a conduit à reconnaître un résultat de dilution de - 8,8 M€ sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ».

Par ailleurs, les 3,1 millions de titres reçus du dividende Saint-Gobain en 2010 avaient été comptabilisés fin 2010 en actifs destinés à être cédés. Ils ont été vendus sur le 1^{er} semestre 2011 pour un montant total de 144 M€. Le choix de prendre le dividende 2010 en titres a ainsi permis à Wendel de bénéficier de l'augmentation du cours de Bourse entre le versement du dividende en 2010 et la date de cession et de réaliser un gain financier total de 54,2 M€. Ce dernier correspond à la différence entre le produit de cession et le prix d'émission des actions reçues au titre du dividende (prix d'émission : 28,58 €/action, soit 89,8 M€). Comptablement, cette cession a généré une plus-value de 23 M€ dans le résultat financier 2011 ; elle correspond à l'écart entre le prix de cession et la valorisation de ces titres au bilan du 31 décembre 2010 (121 M€ sur la base du cours de clôture 2010).

Enfin, en août 2011, Wendel a acheté sur le marché 1 910 000 titres Saint-Gobain (0,4 % du capital) pour un montant de 63,1 M€ profitant ainsi du faible niveau du cours de Saint-Gobain généré par la chute des marchés financiers de l'été 2011. Conformément à l'objectif du Groupe de ne pas conserver ces titres à long terme et de les revendre lorsqu'une opportunité se présentera, ils sont comptabilisés en actifs financiers courants valorisés à chaque clôture à la juste valeur (cours de Bourse, soit 56,7 M€ au 31 décembre 2011), la variation de juste valeur étant comptabilisée en résultat financier (- 6,5 M€ en 2011).

Pour ce qui concerne la participation de Wendel à la gouvernance du groupe Saint-Gobain, les deux groupes ont publié le 26 mai 2011 les principes et les objectifs de leur coopération à long terme qui s'appliqueront pour une période de 10 ans et qui garantiront notamment à Wendel trois postes d'administrateur de Saint-Gobain dès lors que Wendel détient plus de 10 % des droits de vote.

Note 2-1.2 Cession de 13,6 % du capital de Legrand (produits et systèmes électriques basse tension)

Un premier bloc de 21 812 942 titres Legrand a été cédé le 4 mars 2011 à un prix de 28,75 €/action, et la cession d'un second bloc de 13 042 918 titres Legrand a été réalisée le 9 novembre 2011 à un prix de 24 €/action. Par ailleurs, 888 298 titres ont été cédés dans le marché en septembre 2011 à un prix moyen de l'ordre de 24 €/action. Ainsi 13,6 % du capital (35 744 158 titres) a été cédé sur l'exercice 2011.

Produit de cession total	961,5 M€
Valeur comptable des titres cédés (y compris la reprise des écarts de conversion)	- 325,7 M€
Coûts liés à la transaction	- 4,5 M€
Résultat net des frais total	631,3 M€

Ce résultat est présenté sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ».

Fin 2011, Wendel détient 15 389 806 titres Legrand, soit 5,9 % du capital (net de l'autodétention) et 10,1 % des droits de vote. La détention combinée de Wendel et KKR s'élève à cette date à environ 11,7 % du capital et 20,3 % des droits de vote.

Le 22 mars 2011, Wendel et KKR ont signé un nouveau pacte d'actionnaires d'une durée de 5 ans dans lequel ils ont décidé de poursuivre leur coopération dans la gestion de leur participation et de la gouvernance de Legrand, et d'agir de concert concernant les questions relatives à Legrand. Compte tenu de la baisse de leur participation après la cession du premier bloc, KKR et Wendel ont réduit leur représentation respective au sein du Conseil d'administration de Legrand de trois à deux administrateurs chacun. Au 31 décembre 2011, cette représentation n'a pas été remise en cause par les cessions réalisées sur le second semestre 2011. L'influence notable de Wendel dans Legrand étant

maintenue, le groupe Legrand a été consolidé par mise en équivalence à hauteur de 19,5 % jusqu'à la cession du premier bloc puis à hauteur de 11,2 % jusqu'à la réalisation du second bloc et à hauteur de 5,9 % sur la fin de l'exercice.

Début mars 2012, KKR a cédé une grande partie de sa participation (4,8 % du capital) et a annoncé vouloir distribuer le solde de sa participation (1 %). Cette cession a entraîné l'extinction du pacte d'actionnaires entre Wendel et KKR.

Note 2-1.3 Acquisition du groupe Parcours (location longue durée de véhicules aux professionnels)

Le 15 avril 2011, Wendel a réalisé l'acquisition du groupe Parcours par l'intermédiaire de sa filiale Oranje-Nassau Développement. Le groupe Parcours est le seul acteur indépendant de taille significative du secteur de la location longue durée de véhicules en France. Fort d'environ 270 collaborateurs, possédant un parc d'environ 45 000 véhicules et

présent dans toute la France grâce à un réseau de 18 agences, Parcours duplique son modèle à l'international depuis 2005 avec 4 implantations en Europe (Luxembourg, Belgique, Espagne et Portugal). La dette opérationnelle de Parcours s'établit à 372 M€ à fin 2011. Elle est sans recours sur Wendel et est garantie par les véhicules et les contrats de location y afférents.

La rentabilité économique de Parcours est calculée sur le résultat courant avant impôts (RCAI), c'est donc cet agrégat qui est présenté dans l'information sectorielle relative à cette participation.

En millions d'euros	Contribution au résultat de l'exercice 2011 audité (9 mois depuis la prise de contrôle)	2011 estimé (12 mois)	2010 estimé (12 mois)
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	208,1	271,4	242,6
RCAI	13,3	17,1	16,6

(1) Y compris les ventes de véhicules d'occasion conformément aux normes IFRS (57 M€ pour la période de neuf mois courant depuis la date de prise de contrôle et 73,7 M€ pour l'exercice 2011 – estimé contre 63,0 M€ pour l'exercice 2010 – estimé).

L'investissement réalisé par Wendel s'élève à 107 M€ (hors frais d'acquisition) pour plus de 95 % du capital. Les autres actionnaires sont les principaux dirigeants de Parcours dont le Président du groupe Parcours. Ce dernier détient également des obligations remboursables en actions souscrites pour un montant de 10,5 M€. À terme, ces obligations remboursables en actions, qui portent intérêt, auront une valeur correspondant à 8,18 % de la valeur de Parcours (hors impact de la dilution potentielle des bons de souscription d'actions décrits ci-dessous).

Wendel a donc pris le contrôle exclusif du groupe Parcours et le consolide par intégration globale depuis la prise de contrôle. Pour des raisons pratiques, le résultat de Parcours est consolidé depuis le 1^{er} avril 2011 (et non depuis le 15 avril 2011, date de prise de contrôle) ; l'impact de ce décalage sur les comptes consolidés de Wendel est négligeable. L'écart d'acquisition provisoire comptabilisé lors de la prise de contrôle se monte à 35,8 M€ après la réévaluation des actifs identifiables, des passifs identifiables et des passifs éventuels. L'affectation de l'écart d'acquisition a porté sur les contrats existants lors de la prise de contrôle pour 21,4 M€. Leur valorisation est basée sur le RCAI attendu de ces contrats et sur la prise en compte de leur renouvellement sur la base de statistiques historiques. Cet actif incorporel est amorti dégressivement sur sa durée de vie estimée. Les impôts différés passifs liés à cette réévaluation se montent à 7,1 M€. Conformément aux normes comptables IFRS, la réévaluation des actifs identifiables, des passifs identifiables, des passifs éventuels et le calcul de l'écart d'acquisition seront définitifs après un délai de 12 mois suivant la prise de contrôle.

Conformément à la politique de Wendel d'association des managers aux investissements du Groupe, les principaux dirigeants de Parcours ont souscrit des bons de souscription d'actions qui leur donneront droit à une partie de la plus-value que réaliserait Wendel sous condition de l'atteinte d'un rendement annuel moyen minimum (TRI) par Wendel. Cette souscription a été réalisée à la juste valeur pour un montant de 0,6 M€.

Par ailleurs une vingtaine de managers de Wendel a été invitée à co-investir dans Parcours aux côtés de Wendel conformément aux principes décrits dans la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

Ces co-investissements sont traités comptablement comme les autres co-investissements existants dans le Groupe (voir la note 1-10.22 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Note 2-1.4 Acquisition d'exceet (systèmes électroniques embarqués) par Helikos

Le 26 juillet 2011, Helikos (SPAC : *Special Purpose Acquisition Company*, mis en équivalence) a réalisé l'acquisition d'exceet Group AG, leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués. Le chiffre d'affaires réalisé en 2011 par ce groupe s'élève à 170,4 M€, en augmentation de 42,7 % par rapport à l'année précédente. À l'occasion de cette opération, Helikos a été rebaptisé « exceet Group SE ». exceet est cotée à la Bourse de Francfort.

Le montant total investi pour cette opération par Oranje-Nassau Développement (100 % Wendel), fondateur d'Helikos, est de 50,1 M€, se décomposant en 22,3 M€ investis début 2010 lors du lancement de Helikos et 27,8 M€ d'achat d'actions publiques réalisé lors de cette transaction. Par ailleurs, Wendel consentira à exceet jusqu'à 11,3 M€ de prêts d'actionnaire (6,7 M€ sont déjà accordés à la clôture 2011, dont 1,3 ont été remboursés début 2012).

En tant que principal promoteur du projet Helikos et conformément aux principes du SPAC Helikos, Oranje-Nassau Développement a été relué lors de l'acquisition d'exceet Group AG. Cette relution cumulée avec les achats de titres effectués lors de l'opération ont fait passer le pourcentage d'intérêt de 6,75 % dans les actions cotées Helikos à un pourcentage de 28,4 % dans les actions cotées du nouveau groupe exceet. Fin 2011, le groupe Wendel détient ainsi 5 708 427 actions cotées d'exceet sur un total de 20 073 695 actions cotées (net de l'autodétention). Le groupe Wendel disposant de 30,2 % des droits de vote et de 2 représentants au Conseil d'administration sur un total de 6 administrateurs, il a une influence notable et exceet est consolidé par mise en équivalence.

L'impact dans les comptes consolidés de Wendel de la relation liée aux mécanismes du SPAC est comptabilisé en résultat des mises en équivalence pour 16 M€ conformément à IFRS 2. En effet, le mécanisme de relation est considéré comptablement comme la rémunération des travaux réalisés par les promoteurs du projet pour la réalisation de l'acquisition d'exceet Group AG par Helikos. Le montant de ce résultat correspond à la différence entre d'une part la valeur retenue dans les

comptes consolidés de Wendel pour la quote-part dans exceet lors de l'opération (la juste valeur) et d'autre part la somme de la valeur comptable d'Helikos avant cette opération et du montant des achats d'actions effectués lors de l'opération.

Par ailleurs, au-delà des 20 073 695 actions cotées en circulation (net de l'autodétention), les instruments financiers suivants ont été émis par exceet :

- 20 000 000 warrants cotés donnant accès au capital d'exceet dans les conditions suivantes :
 - 2 warrants pour une action exceet,
 - un prix d'exercice de 12 €/action, et
 - un exercice *cash-less* : il ne donne pas lieu à paiement du prix d'exercice en espèces mais il donne droit, en contrepartie de l'abandon d'un nombre de warrants, à recevoir des actions exceet pour une valeur égale à la valeur intrinsèque de ces warrants.

À terme le nombre maximum d'actions exceet à émettre est ainsi de l'ordre de 2,94 millions. Le groupe Wendel détient 6,75 % de ces warrants ; ils sont comptabilisés en actifs financiers à la juste valeur ;

- 5 210 526 actions de promoteurs non cotées, dont 1 000 000 seront converties en actions cotées si le cours atteint 12 €/action, 2 105 263 seront converties en actions cotées si le cours atteint 14 €/action, et 2 105 263 seront converties en actions cotées si le cours atteint 16 €/action. Elles ne donnent pas droit au dividende ou dans l'actif net d'exceet si elles ne sont pas converties. Ces actions sont détenues par les promoteurs du projet Helikos, et le groupe Wendel en détient à ce titre 75,8 %. Ces instruments sont considérés comptablement comme des instruments de capitaux propres et sont

donc comptabilisés dans les comptes de Wendel dans la valeur des titres mis en équivalence d'exceet et ;

- 9 000 000 actions *earn-out* non cotées pouvant être converties en actions cotées par tiers si le cours de Bourse atteint les seuils de 12 €, 13 € et 15 €/action. Ces actions « *earn-out* » ne donnent pas droit au dividende ou dans l'actif net d'exceet si elles ne sont pas converties. Elles sont détenues par Ventizz, l'autre actionnaire de référence du groupe exceet.

Tous ces instruments ont une échéance en juillet 2016.

Les comptes annuels 2011 d'exceet n'étant pas disponibles lors de l'arrêté des comptes 2011 de Wendel, la consolidation par mise en équivalence d'exceet (contribution depuis la date d'acquisition) a été faite sur la base de ses comptes au 30 septembre 2011, ainsi seuls 2 mois d'activité ont été consolidés dans le résultat 2011 de Wendel. L'impact des trois derniers mois non consolidés n'est pas significatif sur les comptes de Wendel.

Note 2-1.5 Acquisition du groupe Mecatherm (Équipements de boulangerie industrielle)

Wendel a réalisé l'acquisition du groupe Mecatherm le 4 octobre 2011, par l'intermédiaire de sa filiale Oranje-Nassau Développement, pour une valeur d'entreprise d'environ 170 M€. Fondé en 1964, fort d'environ 300 salariés, d'un laboratoire R&D et de trois sites industriels en France, le groupe Mecatherm, au travers de ses filiales, Mecatherm et Gouet, conçoit, assemble et installe des lignes de production automatisée de produits de boulangerie (baguette, pain artisan, viennoiserie...) dans le monde entier. Le groupe Mecatherm réalise environ 75 % de son chiffre d'affaires à l'export.

En millions d'euros	Contribution au résultat de l'exercice 2011 audité (3 mois depuis la prise de contrôle)	2011 estimé (12 mois)	2010 estimé (12 mois)
Chiffre d'affaires	25,0	85,6	88,9
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	5,4	15,6	17,6

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

L'investissement de Wendel s'élève à 112 M€ en fonds propres pour 98 % du capital, le solde étant détenu par les équipes de direction de Mecatherm et de Wendel. La dette mise en place pour refinancer l'endettement existant s'élève à 66 M€. Wendel a donc pris le contrôle exclusif du groupe Mecatherm et le consolide par intégration globale depuis la prise de contrôle.

L'écart d'acquisition provisoire comptabilisé lors de la prise de contrôle se monte à 102,3 M€ après la réévaluation des actifs identifiables, des passifs identifiables et des passifs éventuels. L'affectation de l'écart d'acquisition a porté sur :

- la marque pour 51,0 M€, sa durée de vie est considérée comme indéfinie, donc sa valeur n'est pas amortissable ;

- les frais de développement pour 17,1 M€, cette valeur sera amortie sur une douzaine d'années ;

- les impôts différés liés aux marques et brevets pour - 23,4 M€.

Conformément aux normes comptables IFRS, la réévaluation des actifs identifiables, des passifs identifiables, des passifs éventuels et le calcul de l'écart d'acquisition seront définitifs après un délai de 12 mois suivant la prise de contrôle.

Conformément à la politique de Wendel d'association des managers aux investissements du Groupe, les principaux dirigeants de Mecatherm ont également souscrit des bons de souscription d'actions Mecatherm qui leur donneront droit à une partie de la plus-value que réaliserait Wendel sous condition de l'atteinte d'un rendement annuel moyen minimum

(TRI) par Wendel. Cette souscription a été réalisée à la juste valeur pour un montant de 0,9 M€.

Par ailleurs une vingtaine de managers de Wendel a été invitée à co-investir dans Mecatherm au côté de Wendel conformément aux principes décrits dans la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

Ces co-investissements sont traités comptablement comme les autres co-investissements existants dans le Groupe (voir la note 1-10.22 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Note 2-1.6 Accord d'exclusivité accordé à TE Connectivity pour la cession de Deutsch (connecteurs de haute performance)

Wendel a reçu fin novembre 2011 une offre ferme et non sollicitée de TE Connectivity, en vue d'acquérir la totalité du capital de Deutsch, leader mondial des connecteurs pour environnements sévères. TE Connectivity est un des leaders mondiaux des solutions de connectivité. Compte tenu de la qualité industrielle et financière de la proposition de TE Connectivity, Wendel et Jean-Marie Painvin, co-actionnaire de Deutsch et Président du Conseil d'administration, ont décidé d'entrer en négociations exclusives avec TE Connectivity pour finaliser la transaction.

TE Connectivity propose d'acquérir la totalité du capital de Deutsch pour une valeur d'entreprise d'environ 2,1 Md\$. Pour Wendel, le produit net de la cession s'élèverait à environ 959 M€. Il représenterait une plus-value sur l'investissement total de Wendel de 580 M€, soit 2,4 fois l'investissement total de Wendel. La plus-value comptable sera comptabilisée lors de la réalisation définitive de l'opération qui devrait avoir lieu au cours du 1^{er} semestre 2012, sous réserve des autorisations réglementaires nécessaires.

En conséquence, la contribution de Deutsch aux comptes consolidés de Wendel est présentée en activités destinées à être cédées conformément aux normes IFRS. Ainsi, à la clôture 2011, tous les éléments de bilan de Deutsch sont présentés à la ligne « Actifs des activités destinées à être cédées » et à la ligne « Passifs des activités destinées à être cédées ». De même, la contribution de Deutsch au résultat consolidé de 2011, et au résultat de la période 2010 présentée en comparatif, est présentée sur une seule ligne « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

Compte tenu de cette offre, aucune dépréciation n'a été constatée au 31 décembre 2011.

Pour 2011, le chiffre d'affaires de Deutsch se monte à 675,6 M\$, le résultat opérationnel ajusté atteint 145,7 M\$.

Note 2-1.7 Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations

1. Acquisitions du groupe Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

Sur l'exercice 2011, Bureau Veritas a poursuivi sa politique de croissance externe, en réalisant une douzaine d'acquisitions dans des pays à forte croissance et dans des activités à fort potentiel. Ces acquisitions ont

quasiment toutes porté sur 100 % du capital des sociétés concernées. Les principales sont les suivantes :

- Auto Reg, leader de l'expertise - dommages de véhicules automobiles au Brésil ;
- Atomic Technologies et Scientige, sociétés spécialisées dans le contrôle non destructif et l'évaluation de conformité des actifs industriels (*Asset Integrity Management*) en Asie ;
- Civil-Aid, une société indienne spécialisée dans l'évaluation de conformité dans le domaine de la construction et des infrastructures ; et
- deux laboratoires spécialisés dans les analyses agroalimentaires : Sargam en Inde et Kontrollab en Turquie.

L'écart d'acquisition dégagé sur les acquisitions de l'exercice se monte à 57,9 M€ pour un coût de 84,0 M€. Le chiffre d'affaires annuel 2011 des sociétés acquises est d'environ 51,5 M€ et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations incorporelles issues du regroupement d'entreprise est d'environ 14,5 M€.

2. Acquisitions du groupe Materis (chimie de spécialités pour la construction)

Sur l'exercice 2011, le groupe Materis a réalisé l'acquisition de 4 distributeurs indépendants de Peintures en Italie, d'un distributeur de Peinture en France et de 3 sociétés dans la division Mortiers. Ces acquisitions ont porté sur 93 % à 100 % du capital des sociétés concernées. Le coût d'acquisition de ces sociétés se monte à 25,1 M€ et la somme des écarts d'acquisition dégagés est de 20,4 millions. La contribution au résultat de ces sociétés n'est pas significative sur l'exercice 2011.

3. Acquisitions du groupe Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux) mis en équivalence

Les principales acquisitions du groupe Saint-Gobain en 2011 ont été les suivantes :

- au 1^{er} semestre 2011, le groupe Saint-Gobain a signé un accord portant sur l'acquisition de la totalité du capital de la société publique Alver par le pôle Conditionnement du groupe (Verallia). Alver est l'une des principales sociétés algériennes de production et de commercialisation d'emballage en verre ;
- le 31 mai 2011, il a annoncé la signature d'un accord portant sur l'acquisition de l'activité de production de verre plat de Sezal Glass Limited en Inde ;
- le 25 juillet 2011, le groupe Saint-Gobain a signé un accord avec le groupe de distribution de matériaux de construction britannique Wolseley, portant sur l'acquisition de son réseau britannique Build Center ;
- il a signé le 11 août 2011 un contrat portant sur l'acquisition de 100 % des sociétés constituant l'activité « films de spécialités » du groupe belge Bekaert. Cette activité connue sous le nom de Solar Gard est spécialisée dans le développement, la fabrication et la distribution de films à couches fonctionnelles destinés au marché de l'habitat, l'industrie automobile et à diverses applications industrielles ;
- le 30 novembre 2011, l'activité Abrasifs a renforcé sa présence en Amérique du Sud avec l'acquisition d'Abrasivos Argentinos SA et

de Dancan SA, et de leurs filiales, spécialisées dans la production d'abrasifs appliqués et de rubans de masquage.

Le montant des acquisitions 2011 (nette de la trésorerie acquise) s'élève à 666 M€..

Par ailleurs, le groupe Saint-Gobain a annoncé le 20 juin 2011 le report de l'introduction en Bourse d'une part minoritaire du pôle Conditionnement (Verallia) en raison de conditions de marché très défavorables.

4. Acquisitions du groupe Legrand (produits et systèmes électriques basse tension) mis en équivalence

Au cours de l'exercice 2011, Legrand a en particulier réalisé les acquisitions suivantes :

- en janvier, acquisition de 100 % des titres d'Electrorack, spécialiste des armoires Voix Données Images (VDI) pour les centres de données aux États-Unis ;
- en février, acquisition de 100 % des titres d'Intervox Systèmes, leader des systèmes pour téléassistance en France ;
- en juin, Legrand a acquis 100 % des titres de Middle Atlantic Products Inc., le leader des armoires pour les applications audio et vidéo en Amérique du Nord. Il est implanté dans le New Jersey, en Illinois, en Californie et au Canada ;
- en juillet, Legrand a finalisé l'acquisition de 100 % des titres de SMS, le leader du marché brésilien des UPS (*Uninterruptible Power Supply* : Alimentation Statique sans Interruption (onduleur)). Il est implanté à proximité de São Paulo et dans le nord du Brésil ;
- en octobre, Legrand a signé un accord de joint-venture pour 49 % des titres avec Megapower, leader malaisien du cheminement de câbles plastique. Cet accord est assorti d'une obligation d'achat à terme de 31 % et complété d'une option d'achat des parts minoritaires à moyen terme.

Au total, le montant des acquisitions de filiales par Legrand (sous déduction de la trésorerie acquise) ainsi que des achats d'intérêts minoritaires et des investissements en participations non consolidées s'est élevé à 342,4 M€ au cours de l'exercice 2011.

Note 2-2 Variations de périmètre 2010

Note 2-2.1 Participation dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux)

Au 31 décembre 2010, Wendel détenait 93,0 millions de titres, soit une participation de 17,68 % du capital de Saint-Gobain contre 17,66 % au 31 décembre 2009 (net des actions autodétenues). Les principales variations du pourcentage d'intérêt de l'exercice étaient les suivantes :

- augmentation de capital réservée aux salariés du groupe Saint-Gobain :

L'augmentation de capital réservée aux salariés de Saint-Gobain dans le cadre du plan d'épargne Groupe a entraîné un faible effet de dilution dans l'investissement dans Saint-Gobain d'environ - 0,17 point (déterminé sur une base nette des actions autodétenues) ;

- dividende versé en 2010 par le groupe Saint-Gobain :

Le paiement du dividende versé en 2010 a été proposé au choix de l'actionnaire soit en actions (prix d'émission : 28,58 €/action) soit en numéraire (1,00 €/action). L'option de recevoir le dividende en action a été suivie à près de 72 %. Wendel a opté pour le dividende en actions et a reçu 3,1 millions d'actions Saint-Gobain au titre du dividende de 89,8 M€ auxquels la participation détenue donnait droit, ce qui a porté le nombre d'actions détenues à 93 millions, sans qu'il s'agisse d'une intention stratégique.

L'augmentation de capital résultant de l'exercice du dividende en actions s'est traduite par une faible relution de l'investissement dans Saint-Gobain d'environ + 0,17 point (déterminée sur une base nette des actions autodétenues) ;

- rachats d'actions et levées de stock-options :

L'impact cumulé des rachats d'actions et levées de stock-options sur le pourcentage d'intérêt était peu significatif sur l'exercice 2010 (+ 0,02 point).

L'impact comptable de l'ensemble de ces variations du pourcentage d'intérêt représentait un montant positif de 0,8 M€ inscrit au Compte de résultat 2010 sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ».

Au 31 décembre 2010, les 3,1 millions de titres reçus au titre du dividende versé en 2010 ont été reclassés des titres mis en équivalence aux actifs destinés à être cédés conformément à la décision de Wendel de les céder en 2011. Ce classement a généré une perte comptable de - 34,5 M€ dans le résultat 2010. Cette perte comptable est enregistrée sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence » et est égale à l'écart entre :

- la valeur comptable de ces titres au moment du classement (valeur comptable moyenne de l'ensemble des titres mis en équivalence) ; et
- la valeur à laquelle ils ont été enregistrés en actifs destinés à être cédés (cours de Bourse de clôture 2010, soit 38,5 €/action).

Cependant, le choix de prendre le dividende 2010 en titres (prix d'émission : 28,58 €/action) a permis au Groupe de bénéficier financièrement de l'augmentation du cours de Bourse de Saint-Gobain entre la date de versement de ce dividende et la cession de ces titres en 2011 (voir le paragraphe relatif aux variations de périmètre 2011).

Au 31 décembre 2010, les 93 millions de titres détenus étaient donc répartis de la façon suivante :

- 89,8 millions étaient comptabilisés selon la norme IAS 28 par mise en équivalence. Ils représentaient 17,08 % du capital (net des actions autodétenues) ;
- 3,1 millions de titres reçus au titre du dividende 2010 étaient classés au 31 décembre 2010 en actifs destinés à être cédés conformément à la décision de Wendel de les céder en 2011. Ils représentaient 0,60 % du capital (net des actions autodétenues).

Note 2-2.2 Introduction en Bourse de Helikos

Helikos a été cotée à la Bourse de Francfort le 4 février 2010. Son objet exclusif était d'investir dans une société non cotée du « Mittelstand » allemand dans les deux ans qui suivaient son introduction en Bourse. Cette acquisition a été réalisée en juillet 2011 et est présentée dans le paragraphe relatif aux variations de périmètre 2011.

Compte tenu des droits des différents instruments émis par Helikos et détenus par le groupe Wendel, celui-ci consolidait par mise en équivalence :

- les dépenses (introduction en Bourse, fonctionnement et recherche d'acquisition) et le besoin de fonds de roulement courant d'Helikos à hauteur de sa quote-part dans les actions des promoteurs, soit 88 % en 2010 et ;
- la trésorerie séquestrée de 200 M€ destinée à réaliser l'acquisition à hauteur de sa quote-part dans les actions cotées, soit 6,75 %.

Note 2-2.3 Finalisation de la restructuration financière et prise de contrôle de Stahl (Revêtements haute performance et produits de finition du cuir)

Au 31 décembre 2009, Stahl était mise en équivalence (46 %). Compte tenu des pertes accumulées par cette participation jusqu'à cette date, sa valeur comptable était nulle au bilan consolidé de Wendel.

Wendel a finalisé le 26 février 2010 avec succès l'opération de renégociation de la dette de Stahl avec le soutien unanime des prêteurs senior, second lien et mezzanine. Conformément à la proposition présentée aux prêteurs au 4^e trimestre 2009, Wendel a apporté 60 M€ de trésorerie à Stahl (dont 0,1 sous forme d'instruments de capitaux propres et 59,9 sous forme de prêt d'actionnaire).

Dans le cadre de cette restructuration, la dette bancaire brute a été réduite de près de 45 %, ce qui a permis à cette participation de bénéficier d'une structure financière adaptée pour réaliser son nouveau plan d'affaires.

- l'apport de 60 M€ de trésorerie par Wendel a permis à Stahl de racheter de la dette bancaire senior décotée ;
- les prêteurs subordonnés (mezzanine et second lien) ont abandonné leur créance (99 M€) en échange de 6,1 % de la participation dans Stahl (capital et prêt d'actionnaire) et d'un droit sur la plus-value exerçable uniquement lors de la sortie totale ou partielle de Wendel de cette participation (voir la note 39 relative aux « engagements hors-bilan »). En outre, une promesse d'achat a été accordée par le groupe Wendel à ces nouveaux actionnaires sur leur participation (hors droit sur la plus-value). Elle est exerçable en 2015 pour un tiers, en 2016 pour un tiers et en 2017 pour un dernier tiers et le prix de rachat correspond à la moitié de la valeur de marché.

Dans le cadre de cette restructuration financière et de l'investissement complémentaire du groupe Wendel, les managers de Stahl ont également été invités à participer à l'investissement.

À la suite de la restructuration et de l'investissement des managers, le pourcentage d'intérêt du groupe Wendel dans Stahl était de 91,9 % (91,5 % après prise en compte des minoritaires liés au co-investissement de l'équipe de direction de Wendel).

Note 2-2.4 Cession d'un bloc de 14,450 millions de titres Legrand (produits et systèmes électriques basse tension), soit 5,5 % du capital

Le 21 septembre 2010, Wendel a cédé un bloc de 14,450 millions de titres Legrand à un prix de 23,95 €/action :

Produit de cession	346,1 M€
Valeur comptable des titres cédés (y compris la reprise des écarts de conversion)	119,1 M€
Coûts liés à la transaction	- 1,1 M€
Résultat net des frais	225,9 M€

Ce résultat est présenté sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence » 2010.

Note 2-2.5 Cession de Stallergenes (Immunothérapie allergénique)

Le 16 novembre 2010, Wendel a cédé l'ensemble de sa participation dans Stallergenes (46 % environ). La vente s'est conclue à un prix de 59 €/action, soit un produit de cession de 358,8 M€, ce qui valorisait la Société à environ 15 fois l'excédent brut d'exploitation, 18 fois le résultat d'exploitation et 28 fois le résultat net. Cette opération a permis à Wendel de réaliser une plus-value de 300 M€, un multiple d'investissement de 35 fois et un taux de rendement interne de 40 % par an.

Produit de cession	358,8 M€
Valeur nette comptable (y compris la reprise des écarts de conversion)	57,5 M€
Coûts liés à la transaction	- 1,1 M€
Résultat net des frais	300,2 M€

La contribution de Stallergenes au résultat 2010 est présentée sur la ligne « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées ». Le résultat de cession constaté en 2010 est également présenté en « Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

NOTE 3 Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- Saint-Gobain, Legrand et exceet qui sont mises en équivalence ;
- les membres du Conseil de surveillance et du Directoire de Wendel et ;
- Wendel-Participations qui est la structure de contrôle de Wendel.

Note 3-1 Saint-Gobain

Le groupe Wendel a reçu au cours de l'exercice 2011 un dividende de Saint-Gobain de 103,3 M€ en numéraire.

Certaines filiales de Saint-Gobain réalisent des opérations avec des filiales du groupe Wendel. Ces transactions sont réalisées à la valeur de marché.

Note 3-2 Legrand

Le groupe Wendel a reçu au cours de l'exercice 2011 un dividende de Legrand de 25,8 M€.

Note 3-3 exceet

Dans le cadre d'un contrat de prestations d'assistance administrative en place jusqu'en juillet 2011, le groupe Wendel a perçu de Helikos un montant de 60 k€.

Par ailleurs, le Groupe a consenti à exceet un prêt d'actionnaire d'un montant de 6,7 M€, dont 1,3 M€ ont été remboursés début 2012.

Note 3-4 Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations allouées par le Groupe, au titre de l'exercice 2011, aux mandataires sociaux s'élève à 2 873,5 k€. La valeur des options attribuées au cours de l'exercice 2011 aux membres du Directoire s'élevait à 2 003,2 k€ à la date de leur attribution. À la fin de l'exercice, leur valeur était réduite à 427,2 k€.

Le montant des rémunérations versées en 2011 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 836,4 k€, dont 694,2 k€ de jetons de présence Wendel et de rémunération du Président du Conseil de surveillance, 47,2 k€ de jetons de présence versés à certains membres du Conseil de surveillance par Wendel-Participations au titre de leurs fonctions au sein de son Conseil et 90,7 k€ versés par des filiales de Wendel à certains membres du Conseil de surveillance au titre de leurs fonctions au sein de leurs Conseils.

Par ailleurs, en tant qu'anciens salariés du Groupe, trois membres ayant siégé au Conseil de surveillance bénéficient du régime de retraite

supplémentaire du groupe Wendel décrit à la note 15-2.4. Au titre de l'année 2011, la compagnie d'assurance devait leur verser les allocations de retraite nettes suivantes : 157 k€ à M. Jean-Marc Janodet, retraité depuis le 1^{er} juillet 2002 après 42 années de carrière au sein du Groupe, 657 k€ à M. Ernest-Antoine Seillière, retraité depuis le 1^{er} juin 2005 après 30 années de carrière au sein du Groupe, et 157 k€ à M. Guy de Wouters, membre du Conseil de surveillance jusqu'au 30 mai 2011, retraité depuis le 1^{er} janvier 2000 après 15 ans de carrière au sein du Groupe.

Concernant Frédéric Lemoine, Président du Directoire, les engagements pris par la Société en cas de départ sont le versement d'une indemnité d'un montant au maximum égal à deux années de la dernière rémunération fixe et variable à objectifs atteints sous réserve des conditions de performance.

Les engagements pris par la Société au bénéfice de Bernard Gautier, membre du Directoire en cas de départ sont les suivants :

- une indemnité de fin de contrat de travail, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance ;
- une indemnité de fin de mandat, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance, soumis à conditions de performance.

Enfin, les membres du Directoire ont comme une quarantaine d'autres personnes co-investi dans Materis, Deutsch, Stahl, VGG, Parcours et Mecatherm. Le Président du Conseil de surveillance avait co-investi dans Materis, Deutsch, Stahl et VGG. Voir la description des mécanismes de co-investissement à la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

Note 3-5 Wendel-Participations

L'actionnariat de Wendel-Participations est composé d'environ 1 000 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Wendel-Participations détient environ 34 % du capital de Wendel.

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers significatifs entre Wendel-Participations et Wendel que ceux liés à la détention des titres et aux conventions suivantes :

- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « WENDEL Investissement » ; et
- des conventions d'assistance technique et de location de locaux avec Wendel-Participations.

NOTE 4 Association des équipes de direction aux investissements du Groupe

Note 4-1 Association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe

Afin d'associer ses managers à la création de valeur du Groupe, Wendel a mis en place des systèmes de co-investissement leur permettant d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le Groupe investit. Les co-investisseurs sont ainsi soumis aux risques et associés aux bénéfices de ces investissements sur leur patrimoine propre.

Après une suspension de deux ans, le système de co-investissement a évolué pour maintenir l'alignement de l'intérêt des actionnaires et des équipes de management autour de la création de valeur de chaque investissement, tout en atténuant les perspectives de gain et les risques de perte totale pour les co-investisseurs.

Le Conseil de surveillance, dans ses réunions des 22 mars, 10 mai et 30 mai 2011, sur avis du Comité de gouvernance, a ainsi modifié et précisé les principes du co-investissement comme suit, pour les investissements effectués par le groupe Wendel à partir de 2011 dans de nouvelles sociétés :

- i) les co-investisseurs investissent aux côtés du Groupe, sur proposition de Wendel, un montant global maximum de 0,5 % du total des sommes investies par Wendel ;
- ii) 30 % du montant investi par les co-investisseurs le sont aux mêmes conditions que Wendel (co-investissement *pari passu*) ;
- iii) les 70 % restants, soit un co-investissement de 0,35 % du total investi par Wendel donnent droit, en cas d'événements définis aux alinéas (v) et (vi) ci-dessous, à 7 % de la plus-value (co-investissement assorti d'un effet de levier), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent leurs 70 % investis ;
- iv) les droits liés au co-investissement assorti d'un effet de levier sont progressivement acquis sur une période de quatre ans en cinq tranches de 20 % par an (20 % à la date d'investissement puis 20 % à chaque date anniversaire) ;
- v) la plus-value éventuelle est dégagée en cas de cession totale, de changement de contrôle, de cession de plus de 50 % des titres détenus par le groupe Wendel ou d'introduction en Bourse de la société concernée ; selon les cas, la liquidité octroyée aux co-investisseurs peut être totale, ou proportionnelle à la participation cédée ;
- vi) à l'issue d'une période de 8 ans à compter de la réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel et à défaut de cession totale ou d'introduction en Bourse de la société concernée, la plus-value éventuelle est également dégagée, sur un tiers des sommes investies par les co-investisseurs ; il en est de même au bout de 10 ans, puis 12 ans, si aucune cession totale ou IPO n'est intervenue dans l'intervalle ; dans ces cas, la valorisation du co-investissement est effectuée, à l'issue de chaque période, par un expert indépendant de réputation internationale ;
- vii) en cas de départ, les membres de l'équipe de direction s'engagent à céder sur demande au groupe Wendel leurs droits non encore

définitivement acquis (voir alinéa iv) ci-dessus) à leur valeur d'origine ; en cas de départ pour faute, ils s'engagent à céder également leurs droits définitivement acquis selon des règles de valorisation prédéfinies ; en cas de départ sans faute, ils peuvent demander le rachat de l'intégralité de leurs droits selon des règles de valorisation également prédéfinies.

Les managers du groupe Wendel ont réalisé des co-investissements, régis par les principes ci-dessus, dans les deux sociétés acquises par Wendel en 2011 : Parcours et Mecatherm. Ces co-investissements ont été effectués à travers une nouvelle société d'investissement à capital risque de droit luxembourgeois : Oranje-Nassau Développement SA SICAR (Oranje-Nassau Développement), constituée en 2011 et divisée en deux compartiments Parcours et Mecatherm. Un expert indépendant a attesté que les co-investissements ont été réalisés à un prix qui se situe dans la fourchette de juste valeur.

Sur autorisation préalable du Conseil de surveillance des 10 mai et 30 août 2011, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier ont respectivement investi 219 780 € et 146 520 € dans Oranje-Nassau Développement.

Pour mémoire, les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par Wendel entre 2006 et 2008 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans ces sociétés) demeurent régis par les principes suivants :

- i) les co-investisseurs ont investi aux côtés du Groupe, sur proposition de celui-ci, un montant global maximum de 0,5 % du total des sommes investies par Wendel ;
- ii) les co-investissements donnent droit à 10 % de la plus-value (pour 0,5 % des investissements), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % de son investissement ; dans le cas contraire, les montants investis par les co-investisseurs sont perdus par eux ;
- iii) les droits liés au co-investissement sont progressivement acquis sur une période de quatre ans en cinq tranches de 20 % par an (20 % à la date d'investissement puis 20 % à chaque date anniversaire) ; en particulier, les membres de l'équipe de direction s'engagent, en cas de départ, à céder sur demande leurs droits non encore définitivement acquis à leur valeur d'origine ;
- iv) la plus-value est dégagée lors de la cession ou, s'il n'y a pas eu de cession au bout de 10 ans, à dire d'expert.

En application de ces anciens principes, les managers ont investi à titre personnel aux côtés du groupe Wendel dans Saint-Gobain et dans les sociétés non cotées du Groupe : Materis, Deutsch, Stahl et Van Gansewinkel Groep (VGG). Le co-investissement dans Saint-Gobain a été dénoué par anticipation en 2010 compte tenu de l'absence de perspective de retour pour les co-investisseurs. Ceux-ci ont ainsi perdu l'intégralité de leur investissement, soit environ 7 M€.

Enfin, quel que soit le régime applicable, les investissements du groupe Wendel donnant lieu à des co-investissements de faible montant peuvent être globalisés et régularisés en fin d'année. Ainsi, les co-investissements globalement inférieurs pour tous les managers concernés à 0,1 M€ (correspondant à des investissements de Wendel inférieurs à 20 M€)

peuvent être différés jusqu'à un seuil cumulatif de 0,25 M€ ; si ce seuil n'est pas atteint au minimum une fois par an, la situation doit néanmoins être régularisée.

Note 4-2 Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités

Dans les filiales et participations du Groupe existent différents systèmes d'association des équipes de direction à la performance de chaque entité.

Pour les filiales et participations cotées (Bureau Veritas, Legrand et Saint-Gobain), il existe des plans d'attribution d'options de souscription et d'achat et/ou des plans d'attribution d'actions gratuites.

Par ailleurs, pour les filiales non cotées (Deutsch, Materis, Mecatherm, Parcours et Stahl), la politique d'association des équipes de direction repose sur un système de co-investissement par lequel les managers sont amenés à co-investir des sommes significatives aux côtés de Wendel et en contrepartie ont un profil de gain différencié en fonction du taux de rendement interne (TRI) réalisé par Wendel dans l'investissement concerné.

L'investissement réalisé par les co-investisseurs ne bénéficie d'un rendement supérieur à celui de Wendel qu'à partir d'un certain seuil de rentabilité de l'investissement (7 % à 15 %).

Ces investissements présentent un risque pour les co-investisseurs dans la mesure où ils ont investi des sommes significatives qu'ils sont susceptibles de perdre en tout ou partie en fonction de la valeur de l'investissement au jour de dénouement de ces mécanismes.

Ces mécanismes de co-investissement et la répartition du profil de risque entre Wendel et les co-investisseurs sont matérialisés par la détention par les co-investisseurs et par Wendel de différents instruments financiers (actions ordinaires, actions de préférence à rendement indexé ou préférentiel, obligations à rendement fixe, options de souscription, bons de souscription d'actions,...).

Le dénouement de ces mécanismes intervient soit lors d'un événement de liquidité (cession ou introduction en Bourse), soit, en l'absence d'un tel événement, à un horizon de temps déterminé (étalé entre le 2^e anniversaire et le 14^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel selon la société concernée).

Note 4-3 Incidence des mécanismes de co-investissement pour Wendel

Si les plans d'affaires des participations concernées par les mécanismes de co-investissement des équipes de Wendel ainsi que des équipes de direction des filiales se réalisent, ces mécanismes pourraient avoir à horizon 2014-2016 un effet dilutif de l'ordre de 5 % à 15 % sur le pourcentage d'intérêt de Wendel dans ces participations.

NOTE 5 Gestion des risques financiers

Note 5-1 Gestion du risque action

Note 5-1.1 Valeur des participations

Les actifs du groupe Wendel sont principalement des participations dans lesquelles Wendel est actionnaire principal ou de contrôle. Ces actifs sont cotés (Saint-Gobain, Bureau Veritas, Legrand et exceet) ou non cotés (Materis, Deutsch, Stahl, Parcours et Mecatherm). Le Groupe détient également, pour des montants peu significatifs, des participations minoritaires, notamment dans VGG.

La valeur de ces participations est liée notamment à :

- leurs performances économiques et financières ;
- leurs perspectives de développement et de rentabilité ;
- la capacité de leur organisation à identifier les risques et opportunités de leur environnement ;
- l'évolution des marchés actions, directement pour les sociétés cotées et indirectement pour les sociétés non cotées dont les valeurs peuvent être influencées par des paramètres de marché.

La progression de l'actif net réévalué (ANR) de Wendel dépend de la capacité des équipes de Wendel à sélectionner, acheter, développer puis revendre des sociétés capables de s'affirmer comme leader de leur secteur.

C'est sur la base de l'expertise de ses équipes d'investissement et de due diligences poussées (stratégique, comptable et financière, juridique, fiscale, environnementale) que Wendel prend ses décisions d'investissement. Ces processus permettent d'identifier les opportunités et risques opérationnels, concurrentiels, financiers et juridiques qui sont susceptibles d'avoir un impact sur l'évolution de la valeur d'un investissement.

Les performances opérationnelles et financières de chaque société, ainsi que les risques auxquels celle-ci est soumise, sont suivis et analysés avec l'équipe de direction de la société concernée lors de réunions tenues régulièrement, soit dans le cadre de réunions de reporting soit dans le cadre des organes de gouvernance de ces sociétés. À ces entretiens approfondis s'ajoute, à intervalles réguliers, une analyse prospective rendue possible par une véritable expertise sectorielle résultant notamment d'un partage des connaissances avec l'équipe de direction. Cet examen régulier permet à Wendel d'analyser au mieux l'évolution de chaque participation et de jouer son rôle d'actionnaire de référence.

Cette approche spécifique par société se complète au niveau de Wendel d'une analyse globale de la répartition des filiales et des participations entre les différents secteurs de l'économie afin de prendre en compte la diversification des actifs tant sur le plan sectoriel que du point de vue de leur positionnement concurrentiel et de leur résistance à la conjoncture.

Néanmoins, il existe un risque que les réalisations économiques des participations ne soient pas en ligne avec les attentes de Wendel. Ce risque est important durant la période actuelle caractérisée par une forte volatilité des marchés financiers et par les suites d'une crise économique mondiale qui continue à générer de fortes incertitudes sur l'évolution de l'activité économique.

Par ailleurs, la structure financière des participations sous LBO (Materis, Stahl, VGG et Mecatherm) accentue le risque sur la valorisation de ces participations. En effet si l'effet de levier permet de viser des taux de rendement interne (TRI) importants sur ces participations, il accentue également les difficultés financières en cas de ralentissement significatif de l'activité en contraignant leurs capacités à avoir accès à des liquidités et en soumettant ces participations à un risque d'exigibilité anticipée de leurs dettes financières du fait des covenants financiers (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »). En outre, la crise financière a montré que les difficultés rencontrées par les banques (accès à la liquidité, ratios prudentiels) pouvaient rendre difficile le refinancement des dettes de ces participations. Pour prévoir et gérer le risque lié à la structure financière de ces participations, des prévisions de flux de trésorerie et de covenants financiers sont préparées régulièrement en fonction de différents scénarii afin de préparer si nécessaire des solutions pertinentes en termes de pérennité des participations et de création de valeur. En outre, Wendel et ses participations sont en étroites relations avec les prêteurs bancaires pour gérer de façon efficace les contraintes liées à ces financements. C'est ainsi que les restructurations financières de Materis, Deutsch et Stahl ont été menées avec succès en 2009 et 2010, démontrant la capacité de Wendel à gérer et anticiper les contraintes des financements LBO pour préserver la valeur attendue de ses actifs. De même, Materis a lancé, plus de 18 mois avant les premières échéances, des négociations avec ses 200 prêteurs visant essentiellement à reporter les maturités 2013-2015 à 2016 et augmenter ses sources de liquidité.

La valeur des participations est donc soumise au risque que leurs performances économiques et financières et leurs perspectives de développement et de rentabilité soient impactées par des difficultés liées à leur organisation, à leur structure financière, à leur secteur d'activité et/ou à l'environnement économique mondial. Elle est aussi soumise au risque lié à l'évolution des marchés financiers, et plus particulièrement à l'évolution des marchés « actions ». Toutefois, même si l'évolution de l'ANR est suivie très régulièrement, Wendel est un actionnaire de long terme qui n'est pas contraint à court terme par l'évolution de la valeur instantanée de ses actifs.

Note 5-1.2 Instruments dérivés sur actions

Pour gérer et/ou couvrir le risque de son portefeuille d'actifs, Wendel peut mettre en place des instruments dérivés sur action ou sur indice.

Dans le cadre de la dette bancaire sans appel en garantie du groupe Eufor (financement de l'investissement dans Saint-Gobain), Wendel avait acheté des *puts* sur une partie de la participation dans Saint-Gobain. En 2009 et 2010, Wendel, confiant dans les perspectives de développement de Saint-Gobain, avait cédé les deux tiers de ces *puts*. Ces *puts* constituaient un actif financier dont la valeur variait en sens opposé à celui du cours de Bourse de Saint-Gobain. Les 13,4 millions de *puts* encore détenus au 31 décembre 2010 ont été totalement cédés sur le 1^{er} semestre 2011 (voir la note 13 « Instruments dérivés »). Ainsi au 31 décembre 2011, tous les titres Saint-Gobain détenus par le Groupe sont exposés aux variations du cours de Bourse.

Par ailleurs, Wendel a émis (vendu) en 2007 6,1 millions de *puts* européens Saint-Gobain. Au 31 décembre 2011, comme au 31 décembre 2010, ces options sont dans la monnaie (ils ont une valeur négative pour Wendel), ils sont comptabilisés en passifs financiers et présentés dans la note 13 « Instruments dérivés ». Les échéances de ces *puts* ont été repoussées en 2011 de 12 mois et sont à présent comprises entre septembre 2012 et mars 2013. Cette extension de maturité a été réalisée pour permettre à Wendel de bénéficier des perspectives de développement de Saint-Gobain qui devraient, selon Wendel, conduire à une progression de son cours de Bourse d'ici aux nouvelles échéances, permettant ainsi de réduire le passif dû au titre de ces *puts*.

Ces instruments dérivés sont suivis régulièrement par la Direction financière qui évalue le risque associé et qui le présente au Directoire.

Note 5-1.3 Placements financiers indexés sur les marchés « actions »

Dans le cadre de la gestion de sa trésorerie (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »), Wendel utilise des placements financiers liquides dont une faible part est indexée sur les marchés « actions » (fonds actions). Cette faible part est donc soumise au risque lié à ces marchés. Ces placements dont l'espérance de rendement et le risque de moins-value sont plus élevés que les produits de trésorerie, font l'objet d'un suivi régulier et formalisé de la part du Directeur financier et du Directoire.

Note 5-1.4 Risques liés aux marchés « actions »

Le risque lié aux marchés des actions concerne :

- les titres consolidés et les titres mis en équivalence dont la « valeur recouvrable » retenue pour les tests de dépréciation est déterminée sur la base de paramètres de marché, notamment, selon le cas, la détermination du taux d'actualisation utilisé pour le calcul de la « valeur d'utilité » ou le cours de Bourse utilisé pour le calcul de la « juste valeur » ;
- les *puts* émis (vendus) sur titres Saint-Gobain qui sont comptabilisés à la juste valeur au bilan ; lorsque le cours de Saint-Gobain baisse, la valeur du passif lié à ces *puts* s'accroît ce qui génère une perte dans le compte de résultat, et inversement. À titre indicatif, au 31 décembre 2011, une variation de +/- 5 % du cours de Saint-Gobain aurait un impact d'environ +/- 9 M€ dans le compte de résultat (voir la note 13 « Instruments dérivés ») ;
- les placements financiers à court terme indexés sur les marchés actions dont la valeur totale est de 29 M€ au 31 décembre 2011. Ces placements sont classés en actifs financiers courants dont la variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Une variation de +/- 5 % du niveau des marchés actions conduirait à un impact de l'ordre de +/- 1,4 M€ sur la valeur de ces placements et dans le compte de résultat ;
- les titres Saint-Gobain achetés durant l'été 2011 qui sont classés en actifs financiers courants (voir la note 2 « Variations de périmètre ») et dont la valeur s'élève à 56,7 M€ fin 2011. Une variation de +/- 5 % du niveau des marchés actions conduirait à un impact de l'ordre de +/- 3 M€ sur la valeur de ces titres et dans le compte de résultat ;
- les appels en garantie sur les financements du groupe Eufor qui sont fonction de l'évolution du cours de Bourse des titres mis en garantie. Ces appels en garantie sont susceptibles d'avoir un impact sur le

niveau de trésorerie disponible de Wendel ; ils sont décrits dans la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité » ;

- les covenants du crédit syndiqué de Wendel. Ces covenants sont basés sur des ratios entre les dettes financières et la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ». Au 31 décembre 2011, ce crédit est partiellement tiré à hauteur de 500 M€ et les covenants sont respectés ;

- le niveau de levier financier de Wendel et des holdings (dette nette sur valeur des actifs) qui est un indicateur clef pour la détermination du coût des financements obligataires (et dans certains cas des financements bancaires) auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par Standard & Poor's qui est chargé par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires. Voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ».

					Impact sur le résultat net			
En millions d'euros	Valeur comptable nette (part du groupe)	Valeur de marché (calculée sur le cours de clôture)	Impact sur la valeur de marché d'une variation de - 5 % des cours de Bourse	Note sur le Bilan	variation de +/- 5 % des cours de Bourse	variation de -/+ 0,5 % du taux d'actualisation des valorisations de flux de trésorerie futurs	variation de +/- 0,5 % du taux de croissance perpétuelle de l'activité des valorisations de flux de trésorerie futurs	réduction de 1 % de la marge normative utilisée pour les flux postérieurs au plan d'affaires pour les valorisations de flux de trésorerie futurs
Titres mis en équivalence								
Saint-Gobain	4 788,7	2 664,3	- 133,2	9	na ⁽¹⁾	0/- 24	0/0	- 200
Legrand	141,7	382,4	- 19,1	9	0	na ⁽³⁾	na ⁽³⁾	na ⁽³⁾
Orange Nassau Développement – exceet	57,5	43,6	- 2,2	9	na ⁽¹⁾	0/0	0/0	0
Titres consolidés								
Bureau Veritas	1 098,1	3 169,3	- 158,5	6	0	na ⁽³⁾	na ⁽³⁾	na ⁽³⁾
Materis	- 156,0	na	na	6				
Prêt d'actionnaire de Materis ⁽²⁾	221,4							
	65,4				na	0	0	0
Deutsch	- 122,6	na	na	6				
Prêt d'actionnaire de Deutsch ⁽²⁾	382,1							
	259,5				na ⁽⁴⁾	na ⁽⁴⁾	na ⁽⁴⁾	na ⁽⁴⁾
Stahl	- 2,6	na	na	6				
Prêt d'actionnaire de Stahl ⁽²⁾	65,4							
	62,8				na	0	0	0
Orange Nassau Développement								
■ Parcours	114,3	na	na	6	na	0	0	na
■ Mecatherm	112,8	na	na	6	na	0	0	0
Instruments financiers								
Puts émis (vendus) sur Saint-Gobain	- 194,3	- 194,3	- 9,0	13	+/- 9	na	na	na
Autres actifs financiers								
Titres Saint-Gobain non consolidés	56,7	56,7	- 2,8	13	+/- 2,8	na	na	na
Placements financiers à court terme indexés sur les marchés actions	28,6	28,6	- 1,4		+/- 1,4	na	na	na

(1) Les tests de dépréciation sont réalisés sur la base de la valeur d'utilité (flux de trésorerie futurs actualisés), voir la note 9 « Titres mis en équivalence ».

(2) Éliminé en consolidation.

(3) La valeur recouvrable utilisée dans le cadre des tests de dépréciation de ces participations est le cours de Bourse (juste valeur).

(4) Le prix de cession attendu du groupe Deutsch est très supérieur à la valeur comptable, voir la note 2 « Variations de périmètre ».

Note 5-2 Gestion du risque de liquidité

Note 5-2.1 Risque de liquidité de Wendel et des holdings

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements, au service de la dette, aux frais généraux, aux dividendes versés et aux appels en garantie des financements Eufor. Ces besoins sont couverts par la rotation des actifs, par les financements bancaires et obligataires et par les dividendes reçus des filiales et participations.

1. Suivi et situation de trésorerie et des placements financiers

1.1. Suivi de la trésorerie et des placements financiers

La trésorerie (y compris les placements financiers à court terme) et les flux de trésorerie font l'objet d'un tableau de bord mensuel qui synthétise la position et les mouvements du mois. Ce tableau de bord est présenté systématiquement en Directoire. Il présente également la ventilation entre la trésorerie libre et la trésorerie nantie, le détail des différents supports de trésorerie et de placements financiers à court terme utilisés, ainsi que le détail des contreparties. Un autre tableau de bord portant sur les flux

attendus sur les mois et les années à venir est également établi, il permet de déterminer l'échéance des besoins de financement en fonction de différents scénarii.

Les supports de trésorerie et de placements sont essentiellement des dépôts bancaires court terme et des Sicav monétaires peu volatiles (classés en « trésorerie et équivalents de trésorerie »), ainsi que des fonds d'institutions financières et des fonds actions, obligataires et diversifiés (classés en « autres actifs financiers »). Ces placements bénéficient d'une liquidité quotidienne (ou plus rarement hebdomadaire). Les montants affectés aux fonds plus volatils, qui génèrent potentiellement un rendement et un risque plus élevés, représentent une proportion peu significative de la trésorerie et des placements financiers court terme. L'évolution de la valeur liquidative de ces fonds plus volatils fait l'objet d'un suivi hebdomadaire formalisé. Le choix des différents types d'instruments de placement est fait en tenant compte de la compatibilité de l'horizon de placement de ces instruments avec les échéances financières de Wendel et de ses holdings.

1.2. Situation de trésorerie et des placements financiers au 31 décembre 2011

Au 31 décembre 2011, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) étaient les suivants :

En millions d'euros	Disponibles	Nantis	Total
Sicav monétaires ⁽¹⁾	427	14	441
Comptes bancaires et certificats de dépôt bancaires ⁽¹⁾	10	133	143
Fonds diversifiés, actions ou obligataires ⁽²⁾	46		46
Fonds d'institutions financières ⁽²⁾	225		225
TOTAL	708	147 ⁽³⁾	855

(1) Classés en trésorerie et équivalents de trésorerie.

(2) Classés en actifs financiers courants.

(3) Donnés en garantie dans le cadre des financements du groupe Eufor (structure de détention de l'investissement dans Saint-Gobain).

Cette situation n'intègre pas l'impact positif de la cession attendue de Deutsch (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

2. Gestion des échéances financières et de l'endettement

2.1. Gestion de l'endettement

La gestion de l'échéancier de l'endettement nécessite de trouver les ressources nécessaires pour couvrir les remboursements des financements à leurs échéances. Ces ressources peuvent notamment être la trésorerie disponible, la rotation des actifs ou le recours à de nouveaux financements. Cette dernière ressource est limitée par :

- la disponibilité des sources d'emprunts bancaires et obligataires qui sont sensiblement contraintes par l'environnement actuel de crise financière et par la pression réglementaire exercée par les régulateurs sur les institutions financières (« Bâle 3 », « Solvency 2 ») ; et
- le niveau de levier financier de Wendel et des holdings (ratio de dette nette sur actifs) qui est un indicateur clef du risque de crédit suivi par les prêteurs de Wendel et par Standard & Poor's chargée de noter la structure financière du Groupe. Le levier dépend notamment de la valeur des actifs, il est donc soumis au risque action (voir la note sur la 5-1 « Gestion du risque action »).

Pour gérer le risque de refinancement, l'objectif de Wendel est d'aligner les échéances de ses financements obligataires et des financements bancaires avec ses perspectives d'investisseur de long terme. Ainsi, Wendel met en place des financements à moyen/long terme et allonge la maturité des financements existants lorsque les conditions de marché le permettent et que cela est jugé nécessaire par la Direction de Wendel.

En 2011, comme en 2009 et 2010, Wendel a réalisé avec succès une émission obligataire (voir la note 16 « Dettes financières »), et a ainsi démontré sa capacité à pouvoir gérer efficacement ses échéances financières. L'émission obligataire d'échéance 2018 réalisée en 2011 a permis de rembourser par anticipation une partie de la dette bancaire liée à l'investissement dans Saint-Gobain. Cette opération a permis d'allonger la maturité moyenne des financements de Wendel et des holdings et de simplifier la structure financière en privilégiant les dettes obligataires sans covenants financiers et sans garantie par rapport aux dettes bancaires du groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain).

D'autres mouvements et arbitrages sur les dettes bancaires ont été réalisés en 2011 pour réduire le coût global du financement de Wendel et des holdings, pour améliorer la flexibilité de la structure financière

et allonger la maturité moyenne des financements de Wendel et des holdings (voir la note 16 « Dettes financières »).

Wendel dispose également de lignes de crédit disponibles qui permettent de sécuriser le remboursement des échéances les plus courtes. Wendel peut enfin saisir l'opportunité d'une cession d'actifs pour réduire son levier financier et rembourser certaines dettes financières.

La notation long terme attribuée au 31 décembre 2011 par Standard & Poor's à Wendel est BB- avec une perspective « négative ». La notation court terme est B.

2.2. Situation de l'endettement au 31 décembre 2011

Au 31 décembre 2011, l'endettement brut avec recours sur Wendel est constitué :

- des obligations de Wendel pour un montant total de 2 778 M€ dont les échéances s'étalent entre 2014 et 2018 (voir le détail dans la note 16 « Dettes financières ») ;
- du crédit syndiqué tiré à hauteur de 500 M€. Le total de ce crédit syndiqué *revolver* s'élève à 1,2 Md€ avec des échéances en septembre 2013 pour 950 M€ et en septembre 2014 pour 250 millions, 700 M€ d'échéance septembre 2013 restent donc disponibles sous réserve du respect des covenants (voir la note 5-2.4.2 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel »).

La maturité moyenne de ces dettes est de 4,1 ans fin 2011.

Par ailleurs, les dettes bancaires d'Eufor sans recours sur Wendel se montent à 1 385 M€ à fin 2011. L'ensemble de ces dettes est susceptible de faire l'objet d'appels en garantie (voir la note 5-2.4.3 « Mécanismes d'appels en garantie des financements du groupe Eufor »). La maturité moyenne de ces financements est de 3,5 ans.

À fin 2011, le groupe Eufor dispose également de deux lignes de crédit non tirées dont l'encours global disponible se monte à 990 M€. Leur objet est le financement ou le refinancement de titres Saint-Gobain. Ces lignes peuvent être utilisées pour le refinancement des dettes Eufor existantes, pour financer l'acquisition de nouveaux titres Saint-Gobain ou pour financer les 58 millions de titres Saint-Gobain disponibles au 31 décembre 2011 qui ne font pas l'objet d'un financement ou d'un nantissement. Les échéances sont 2013 pour 366 M€, 2014 pour 174 M€, 2016 pour 225 M€ et 2017 pour 225 M€.

Il faut noter que la totalité de la dette sans appels en garantie a été remboursée par anticipation au cours du 1^{er} semestre 2011 dans le cadre de la cession des achats de *puts* Saint-Gobain (voir la note 13-4.1 « Instruments dérivés » et la note 16 « Dettes financières »).

La maturité moyenne des financements de Wendel et des holdings (y compris les dettes sans recours du groupe Eufor) est de 3,9 ans à la clôture de l'exercice 2011.

3. Gestion du risque lié aux covenants financiers du Crédit syndiqué

Le crédit syndiqué tiré à hauteur de 500 M€ au 31 décembre 2011 est soumis à des covenants financiers basés principalement sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette (voir la note 5-2.4.2 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel »). Les covenants sont donc sensibles à l'évolution des marchés actions. Si une baisse importante des marchés actions devait conduire au non-respect de ces covenants, Wendel pourrait alors utiliser la

trésorerie disponible pour rembourser ce crédit. En outre, le groupe Eufor a la possibilité de tirer ses lignes de crédit non tirées (non soumises à des covenants financiers) pour refinancer les titres Saint-Gobain disponibles ; une telle opération aurait pour effet de mettre à disposition de Wendel de la trésorerie disponible et limiterait donc le risque de liquidité lié à l'exigibilité anticipée du Crédit syndiqué.

Pour suivre le risque de liquidité lié au crédit syndiqué, des simulations sont régulièrement réalisées pour analyser l'impact de la variation de la valeur des actifs, l'impact du niveau des garanties accordées et l'impact des prévisions de flux de trésorerie sur le niveau des covenants du Crédit syndiqué.

4. Gestion du risque lié aux appels en garantie des crédits du groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain)

Les appels en garantie des financements du groupe Eufor sont financés par Wendel et impactent donc directement la liquidité de Wendel. Néanmoins, Wendel peut décider de ne pas répondre aux appels en garantie supplémentaires ; le financement concerné par un tel appel serait alors mis en défaut et les garanties déjà accordées sur ce financement pourraient être exercées par la banque, cette banque n'ayant pas de recours complémentaire sur Wendel (les mécanismes d'appels en garantie et les garanties accordées au 31 décembre 2011 sont décrits dans la note 5-2.4.3 « Mécanismes d'appels en garantie des financements du groupe Eufor »).

Le remboursement en 2011 de certains crédits bancaires avec appels en garantie et la renégociation d'un crédit avec appels en garantie (voir la note 16 « Dettes financières ») ont permis d'alléger l'impact des appels en garantie sur le niveau de trésorerie disponible.

Pour suivre le risque de liquidité lié aux appels en garantie des crédits bancaires du groupe Eufor, des simulations d'appels en garantie sont effectuées en fonction de l'évolution du cours de Bourse de Saint-Gobain et des titres cotés mis en garantie et sont couplées aux prévisions de flux de trésorerie de Wendel, elles permettent d'analyser l'impact de l'évolution du cours de Saint-Gobain sur la liquidité de Wendel.

Note 5-2.2 Risque de liquidité des filiales opérationnelles

1. Gestion du risque de liquidité des filiales opérationnelles

La trésorerie, l'endettement et le risque de liquidité des filiales opérationnelles sont gérés sous la responsabilité de la Direction de chacune d'entre elles.

Le niveau d'endettement et de trésorerie fait l'objet d'un reporting régulier à Wendel. Le niveau des covenants bancaires fait l'objet de prévisions sur l'année à venir et sur la durée du plan d'affaires, plusieurs fois par an et à chaque événement pouvant avoir un impact significatif sur ces covenants. Ces prévisions et ces calculs de covenant sont présentés régulièrement à Wendel.

2. Impact du risque de liquidité des filiales opérationnelles sur Wendel

Les dettes financières des filiales opérationnelles et participations sont sans recours sur Wendel, ainsi le risque de liquidité de ces filiales n'affecte Wendel que lorsque Wendel le décide ou l'accepte. Wendel n'a pas d'obligation juridique de soutenir ses filiales et participations opérationnelles qui seraient en difficulté de trésorerie ; de même celles-ci n'ont pas d'obligation de se soutenir entre elles. La liquidité de Wendel ne se trouve donc affectée que si Wendel décide d'apporter de la trésorerie

à une de ses filiales opérationnelles. Ce type de décision résulte, le cas échéant, d'une analyse approfondie de l'ensemble des contraintes auxquelles Wendel est soumise (retour sur investissement, liquidité propre de Wendel, investissement complémentaire dans les autres filiales ou nouveaux investissements). En 2009 et 2010, Wendel a choisi de soutenir ses participations Materis, Stahl et Deutsch compte tenu des perspectives de reprise de leur activité. L'évolution de la situation économique et financière des participations peut aussi avoir un impact sur la situation de liquidité de Wendel par l'intermédiaire du niveau des dividendes versés par certaines participations. De même, l'évolution de la situation économique et financière des participations a un impact sur leur valeur or celle-ci est prise en compte pour le calcul du levier financier de Wendel (voir supra).

Note 5-2.3 Perspectives sur la liquidité de Wendel

Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté des comptes 2011 reste faible grâce au niveau de trésorerie et de placements financiers à court terme disponibles pour Wendel (708 M€ au 31 décembre 2011, hors impact positif de la cession attendue de Deutsch) et grâce à l'absence d'échéance de dette avant septembre 2013. Malgré la chute des marchés financiers survenue depuis l'été 2011, ce niveau de liquidité permet à Wendel de faire face aux besoins de trésorerie, de financer d'éventuels appels en garantie du groupe Eufor qui seraient liés à de fortes baisses des marchés financiers et de faire face aux prochaines échéances financières de Wendel et des holdings.

Note 5-2.4 Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et des holdings

1. Documentation des obligations émises par Wendel

Ces obligations ne font pas l'objet de covenants financiers, mais bénéficient des clauses usuelles pour ce type d'instruments de dette (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement de Wendel au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

2. Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel (tiré à hauteur de 500 M€ fin 2011)

La documentation juridique du Crédit syndiqué prévoit le respect de covenants financiers basés principalement sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette.

La dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité aux holdings financières, excluant les dettes des sociétés opérationnelles et les dettes mises en place au niveau des holdings d'acquisition (notamment le groupe Eufor). Ainsi au 31 décembre 2011, la dette nette prise en compte correspond aux obligations de Wendel et au Crédit syndiqué diminués de la trésorerie disponible (la trésorerie nantie étant localisée dans la structure de détention Eufor).

Les dettes nettes des groupes Saint-Gobain, Bureau Veritas, Legrand, Materis, Deutsch, Stahl, Parcours, excecet et Mecatherm, ainsi que la dette liée à l'acquisition de titres Saint-Gobain (réduite de la trésorerie donnée en garantie à cette dette) sont déduites de la valeur brute réévaluée de ces participations dans la mesure où elles sont sans recours sur Wendel.

Ces covenants sont les suivants :

- la dette financière nette de Wendel et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ;
- le rapport entre :
 - (i) la dette financière brute non garantie augmentée des engagements hors bilan ayant une nature de dette financière non garantie de Wendel et des holdings financières, et diminuée de la trésorerie disponible (non nantie ou séquestrée) de Wendel et des holdings financières, et
 - (ii) la somme de 75 % de la valeur des actifs cotés disponibles (non nantis ou séquestrés) et de 50 % de la valeur des actifs non cotés disponibles (non nantis ou séquestrés),

ne doit pas excéder 1.

Ils sont testés semestriellement lorsque le crédit syndiqué est tiré. Au 31 décembre 2011, les tests concluent que les covenants sont respectés.

Le contrat de crédit syndiqué prévoit par ailleurs les clauses usuelles pour ce type de financement (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

3. Mécanismes d'appels en garantie des financements du groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain)

Les dettes bancaires du groupe Eufor sont susceptibles de faire l'objet d'appels en garantie. La valeur des garanties accordées par Eufor dans le cadre de ces financements (titres Saint-Gobain financés, titres cotés Bureau Veritas et Legrand, et trésorerie) doit rester au niveau exigé par les contrats bancaires (exigence basée sur le montant de la dette). En cas de baisse de cette valeur, un appel en garantie est fait par la banque et en cas de hausse de cette valeur une partie des garanties est libérée. Wendel finançant ces appels en garantie, sa liquidité peut donc être impactée par la baisse des cours des titres mis en garantie pour ces financements.

Cette dette est sans recours sur Wendel. Wendel pourrait donc choisir de ne pas financer ces appels en garantie complémentaires ; ceci aurait pour conséquence de mettre le financement concerné en défaut et la banque pourrait alors exercer les garanties déjà accordées.

Au 31 décembre 2011, les garanties accordées étaient composées des titres Saint-Gobain financés pour 995 M€ (soit 33,5 millions de titres au cours de clôture), de 147 M€ de trésorerie et 1 164 M€ de titres cotés (Bureau Veritas et Legrand au cours de clôture). À cette même date, Wendel disposait de 708 M€ de trésorerie et de placements financiers à court terme disponibles et de 2 388 M€ de titres Legrand et Bureau Veritas libres de tout nantissement (valorisation au cours de clôture) qui permettraient de faire face à des appels en garantie complémentaires liés à une chute des marchés financiers significativement plus importante que celle constatée depuis l'été 2011. Il est à noter que le volume des dettes bancaires avec appels en garantie est plus de deux fois moindre qu'au début 2009 et que la structure des garanties privilégie désormais très nettement les appels en garantie en titres par rapport à ceux en trésorerie.

Note 5-2.5 Documentation et covenants des dettes financières des filiales opérationnelles

1. Dettes financières de Bureau Veritas

Ces dettes sont sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2011, le nominal de la dette financière brute de Bureau Veritas se monte à 1 268 M€ (y compris intérêts courus, et hors frais d'émission, voir le détail des échéances en note 16 « Dettes financières ») et la trésorerie se monte à 244 M€. Bureau Veritas dispose également à cette date de lignes de crédit non utilisées :

- le montant disponible de l'emprunt d'échéance 2012-2013 est de 215,6 M€ ;
- le montant disponible non tiré sur l'emprunt privé français d'échéance juin 2015 s'élève à 150 M€ ;
- le montant disponible non tiré sur l'emprunt privé américain (USPP) d'échéance 2021 s'élève à 100 M\$, ce montant est disponible jusqu'en octobre 2014 sous réserve de l'accord préalable du prêteur.

Les contrats de crédits bancaires et d'emprunts privés français, américains et allemand (*Schuldschein*) prévoient le respect des ratios suivants :

- l'*interest cover ratio*, soit le rapport entre l'Ebitda (excédent brut d'exploitation) et le montant des intérêts financiers nets, doit être supérieur à 5,5 ;
- le *leverage ratio*, soit le rapport entre la dette nette consolidée et l'Ebitda, doit être inférieur à 3 (3,25 pour les emprunts privés américains d'échéance 2018-2020 et pour l'emprunt privé allemand *Schuldschein*).

Ces ratios sont calculés sur douze mois glissants deux fois par an au 30 juin et au 31 décembre. Ils sont respectés au 31 décembre 2011.

En outre, ces contrats de financement contiennent des clauses usuelles restreignant la liberté opérationnelle de Bureau Veritas, en particulier sa capacité à consentir des sûretés, à contracter ou à consentir des emprunts, à accorder des garanties, à réaliser des opérations d'acquisition, de cession ou de fusion ou de restructuration, et à réaliser certains investissements. Ils comprennent des clauses d'exigibilité anticipée totale ou partielle en cas de survenance de certains événements et des clauses de changement de contrôle. Les contrats d'emprunt privés américains contiennent une clause de *make-whole* exerçable notamment en cas de défaut qui viendrait s'ajouter au remboursement anticipé de la dette de Bureau Veritas mentionné ci-dessus : Bureau Veritas pourrait être amené à rembourser aux prêteurs de ces emprunts le capital et les intérêts courus et les dédommager sur la base d'un calcul fondé sur la comparaison entre le taux fixe dû sur les années restantes et la courbe de taux des fonds d'État américains sur la même période. Le changement de contrôle n'est pas un cas de défaut au sens des contrats d'emprunts privés américains.

2. Dettes bancaires de Materis

Ces dettes sont sans recours sur Wendel.

Le nominal de la dette bancaire brute de Materis se monte à 1 923 M€ au 31 décembre 2011 (y compris intérêts courus, et hors frais d'émission et prêts d'actionnaires, voir le détail des échéances en note 16 « Dettes financières ») et la trésorerie se monte à 84 M€.

Le groupe Materis est soumis aux covenants suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) et le montant des intérêts financiers *cash* nets doit être supérieur à 1,79 au 31 décembre 2011 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3,20 au 30 juin 2015). Ce ratio est calculé sur douze mois glissants ;
- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur à 8,96 au 31 décembre 2011 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 4,92 au 31 décembre 2016) ;
- le rapport entre le *cash flow* après Capex et dividendes (augmenté de la trésorerie disponible dans la limite de 35 M€) et le montant du service de la dette (intérêts *cash* de la dette augmentés des échéances de remboursement) doit être supérieur à 1. Ce ratio est calculé sur douze mois glissants ;
- les dépenses de Capex annuelles ne doivent pas excéder 4,5 % du chiffre d'affaires consolidé pour les exercices 2011 à 2016 (augmentées des reports de Capex éventuels).

Ces covenants financiers sont testés trimestriellement et sont respectés au 31 décembre 2011.

La documentation relative aux dettes de Materis prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit LBO. Certaines opérations telles que fusions, sorties d'intégration fiscale, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

Le groupe Materis a lancé, plus de 18 mois avant les premières échéances, des négociations avec ses 200 prêteurs visant essentiellement à reporter les maturités 2013-2015 à 2016 et augmenter ses sources de liquidité.

3. Dettes bancaires de Stahl

Ces dettes sont sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2011, le nominal de la dette bancaire brute de Stahl se monte à 205 M€ (y compris intérêts courus, et hors frais d'émission et prêts d'actionnaires, voir le détail des échéances en note 16 « Dettes financières ») et la trésorerie se monte à 20 M€.

Le groupe Stahl est soumis aux covenants suivants :

- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur ou égal à 6,55 au 31 décembre 2011 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 5,00 le 30 septembre 2014), le test est trimestriel ;
- le rapport entre le LTM Ebitda et le montant des intérêts financiers nets payés doit être supérieur ou égal à 2,60 au 31 décembre 2011 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3,05 le 30 septembre 2014). Ce ratio est calculé sur douze mois glissants, le test est trimestriel ;
- le rapport entre (i) le *cash flow* après Capex et dividendes, et (ii) le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmentés des remboursements) doit être supérieur ou égal à 1,40 jusqu'au 31 décembre 2014. Ce ratio est calculé sur douze mois glissants, le test est semestriel ;

- les dépenses de Capex de l'année 2011 ne doivent pas excéder 11 M€ (cette limite augmentera jusqu'à 14 M€ en 2014), le test est annuel.

Les covenants sont respectés au 31 décembre 2011.

La documentation relative aux dettes de Stahl prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit LBO. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

4. Dettes bancaires de Parcours

Ces dettes sont sans recours sur Wendel.

L'endettement bancaire brut de Parcours se monte à 372 M€ au 31 décembre 2011. Il est constitué de lignes de crédit destinées à financer les véhicules mis en location. Il est réparti sur environ 25 établissements financiers, aucun d'entre eux ne représentant plus de 25 % de l'encours global. Chaque année le groupe Parcours négocie avec chacun de ses partenaires bancaires une autorisation annuelle sur laquelle il peut tirer pour financer les véhicules achetés dans le cadre de nouveaux contrats de location. Les tirages se font à l'achat des véhicules et le remboursement se fait linéairement sur 36 mois. Certaines lignes sont garanties totalement ou partiellement par les véhicules financés et/ou par les loyers. En outre, une partie de l'endettement est soumis au respect de ratios financiers calculés annuellement (Dettes financières nettes/Fonds propres, Dettes financières/Ebitda, Dettes financières/Capacité d'autofinancement, Dettes financières/Immobilisations, Frais financiers nets/Ebitda). Au 31 décembre 2011, ces ratios financiers sont respectés.

5. Dettes bancaires de Mecatherm

Ces dettes sont sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2011, le nominal de la dette bancaire brute de Mecatherm se monte à 68 M€ (y compris intérêts courus et escompte sans recours, et hors frais d'émission et prêts d'actionnaires, voir le détail des échéances en note 16 « Dettes financières ») et la trésorerie se monte à 8 M€.

Fin 2011, le groupe Mecatherm est soumis aux covenants suivants :

- le rapport entre la dette nette consolidée ajustée et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur ou égal à 3,9 au 31 décembre 2011 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 2,5 le 31 décembre 2018), le test est semestriel ;
- les dépenses annuelles de Capex ne doivent pas excéder 2 M€.

À la date d'arrêté des comptes, le calcul de ces ratios est en cours de préparation, Wendel estime qu'ils seront respectés.

À partir de 2012, le groupe Mecatherm sera également soumis aux covenants suivants :

- le rapport entre (i) le *cash flow* après Capex et impôts, et (ii) le montant du service de la dette (intérêts de la dette augmentés des remboursements) devra être supérieur ou égal à 1 du 31 décembre 2012 jusqu'au 31 décembre 2018. Ce ratio sera calculé sur douze mois glissants, le test sera semestriel ;
- le rapport entre le LTM Ebitda et le montant des charges financières devra être supérieur ou égal à 2,9 au 30 juin 2012 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 3,8 le 31 décembre 2018). Ce ratio sera calculé sur douze mois glissants, le test sera semestriel.

La documentation relative à la dette de Mecatherm prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit LBO. Certaines opérations telles que fusions, cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, rachat d'actions, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des banques prêteuses.

Note 5-3 Gestion du risque de taux d'intérêt

Chaque filiale gère son exposition au risque de taux d'intérêt en tenant compte des contraintes imposées par ses contrats de financement (notamment dans le cadre des financements de type LBO). La position globale du Groupe est suivie au niveau de Wendel. Des simulations de sensibilité de la charge financière à l'évolution des taux d'intérêt sont analysées régulièrement et à chaque événement susceptible d'avoir un impact sur l'exposition aux taux d'intérêt. Sur la base de ces travaux, Wendel et ses filiales peuvent décider de la mise en place de *swaps*, *caps*, *tunnel* ou de tout autre instrument dérivé à usage de couverture.

Au 31 décembre 2010, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les holdings et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt était limitée.

En milliards d'euros	Taux Fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	3,3		6,9
Trésorerie et actifs financiers de placement*	- 0,3		- 1,7
Impacts des instruments dérivés	2,9	1,3	- 4,2
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,9	1,3	0,9
	72 %	16 %	11 %

* Hors placements financiers non sensibles aux taux d'intérêt pour 0,1.

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les 12 mois suivant la clôture du 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2011, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les holdings et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale, à l'exception de Deutsch classée en activité destinée à être cédée) aux taux d'intérêt reste limitée.

En milliards d'euros	Taux Fixe	Taux capé	Taux variable
Dettes brutes	3,4		5,2
Trésorerie et actifs financiers de placement*	- 0,2		- 0,9
Impacts des instruments dérivés	1,8	1,7	- 3,4
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	4,9	1,7	0,8
	67 %	22 %	11 %

* Hors placements financiers non sensibles aux taux d'intérêt pour 0,1.

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les 12 mois suivant la clôture du 31 décembre 2011.

Les instruments dérivés couvrant le risque de taux sont décrits en note 13.

Une variation de +/- 100 points de base des taux d'intérêt sur lesquels est indexée l'exposition aux taux d'intérêt du Groupe consolidé aurait un impact de l'ordre de - 21/+ 16 M€ sur le résultat financier avant impôt des douze mois suivant le 31 décembre 2011 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 2011, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt). Cette position sera modifiée par le produit de cession de Deutsch (voir note 2 « Variations de périmètre »).

Note 5-4 Gestion du risque de crédit

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit clients, et les créances pour lesquelles il existe un risque d'irrecouvrabilité font l'objet d'une dépréciation. À la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit sur les créances clients compte tenu de la diversification géographique et sectorielle du Groupe.

La trésorerie et les placements financiers de Wendel et de ses holdings sont essentiellement placés auprès d'institutions financières de premier rang. En cas de placements financiers sur des supports tels que des fonds d'institutions financières ou des fonds actions, obligataires ou diversifiés, une analyse est menée notamment sur le risque de contrepartie. Le suivi de la trésorerie et des placements financiers à court terme permet de mesurer régulièrement l'exposition de Wendel à chacune des contreparties. Néanmoins, compte tenu du montant important de la trésorerie et des placements financiers à court terme au 31 décembre 2011 (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »), des montants importants peuvent être placés auprès d'une même institution financière.

Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang.

Note 5-5 Gestion du risque de change

Certaines sociétés contrôlées par Wendel exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro.

Note 5-5.1 Bureau Veritas

En raison du caractère international de ses activités, Bureau Veritas est exposé à un risque de change découlant de l'utilisation de plusieurs devises étrangères.

En 2011, plus de la moitié du chiffre d'affaires de Bureau Veritas était réalisé dans des devises autres que l'euro dont 16 % en dollars américains, 7 % en dollars australiens, 5 % en yuans, 5 % en réal brésilien et 4 % en dollars de Hong Kong. Prises individuellement, les autres devises ne représentaient pas plus de 5 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas. Cette évolution est notamment liée au fort développement des activités en dehors de la zone euro, en Asie et notamment en dollar américain aux États-Unis ou à des devises qui lui sont liées. De manière générale cependant, des couvertures naturelles sont en place du fait de la correspondance des coûts et des produits dans la plupart des pays où Bureau Veritas opère car les prestations de service sont fournies localement. En conséquence, Bureau Veritas est relativement peu exposé au risque de change lié à des transactions dans des monnaies différentes.

Ainsi, une variation de +/- 5 % du dollar américain contre l'euro aurait eu un impact de +/- 1,0 % sur le résultat d'exploitation 2011 de Bureau Veritas ; et une variation de +/- 5 % du dollar australien contre l'euro aurait eu un impact de +/- 0,2 % sur le résultat d'exploitation 2011 de Bureau Veritas ; soit un impact total d'environ +/- 6 M€ sur le résultat opérationnel.

En outre, le financement de ce groupe est multidevises et permet d'emprunter dans les devises locales. Bureau Veritas, s'il le juge nécessaire, pourrait ainsi assurer la couverture de certains engagements en alignant les coûts de financement sur les produits d'exploitation dans les devises concernées.

L'emprunt privé américain (voir la note 16 sur les « Dettes financières ») est libellé dans des devises différentes de la devise fonctionnelle de l'entité qui l'a souscrit, soit le dollar américain et la livre sterling. Afin de

se prémunir du risque de change au compte de résultat et de convertir la dette de façon synthétique en euros, l'emprunt a fait l'objet d'une couverture de change de type *cross currency swap* (voir la note 13 sur les « Instruments dérivés »). De même, une partie de la tranche amortissable en dollar américain de la dette bancaire a été convertie en euros de façon synthétique.

Enfin, l'impact sur le résultat avant impôt d'une variation de +/- 5 % du dollar américain sur les actifs et passifs financiers libellés en dollar américain et détenus par des entités ayant une monnaie de fonctionnement différente du dollar américain est de - 2,0/+ 3,0 M€.

Note 5-5.2 Stahl

En 2011, 54 % du chiffre d'affaires de Stahl était réalisé dans des devises autres que l'euro dont 14 % en dollars américains, 15 % en dollar singapourien, 6 % en réal brésilien et 6 % en roupie indienne. Une variation de +/- 5 % du dollar américain, ou des monnaies qui lui sont

corrélées, contre l'euro aurait eu un impact de +/- 1 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) 2011 de Stahl, soit un impact de moins de 1 M€. Par ailleurs, Stahl a une dette financière de l'ordre de 160,4 M€ qui est libellée en dollar américain et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar américain face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 8 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 5-5.3 Materis

L'impact du dollar américain sur le résultat opérationnel de Materis est limité, il est lié à la présence du groupe Materis aux États-Unis et aux achats de certaines matières premières. Pour 2011, une variation de +/- 5 % de la valeur du dollar américain aurait eu une incidence non significative sur le résultat opérationnel courant.

4.8 Notes sur le bilan

NOTE 6 Écarts d'acquisition

En millions d'euros	31.12.2011		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	473,3	-	473,3
Materis	899,5	297,6	601,9
Stahl	24,1	-	24,1
Oranje-Nassau Développement	138,1	-	138,1
Filiales de Bureau Veritas	1 410,8	32,5	1 378,3
Filiales de Materis	172,1	-	172,1
TOTAL	3 117,9	330,1	2 787,8

En millions d'euros	31.12.2010		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	479,6	-	479,6
Deutsch	378,6	82,1	296,5
Materis	899,5	225,4	674,2
Stahl	24,1	-	24,1
Filiales de Bureau Veritas	1 345,8	16,4	1 329,3
Filiales de Deutsch	7,8	-	7,8
Filiales de Materis	150,3	-	150,3
TOTAL	3 285,6	323,9	2 961,8

Les principales variations de l'exercice sont les suivantes :

En millions d'euros	2011	2010
Montant net en début d'exercice	2 961,8	2 458,4
Regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	216,4	442,2
Reclassement de Deutsch en « Activités destinées à être cédées »	- 304,3	-
Cession de Stallergenes	-	- 34,3
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	0,3	104,0
Dépréciations de l'exercice ⁽²⁾	- 86,4	- 8,5
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	2 787,8	2 961,8

(1) Ce poste inclut notamment (voir note 2 « Variations de périmètre »)

- l'acquisition de Parcours et de Mecatherm par Oranje-Nassau Développement pour respectivement + 35,8 M€ et + 102,3 M€ ;
- les acquisitions de Bureau Veritas pour + 57,9 M€ ;
- les acquisitions de Materis pour + 20,4 M€.

(2) Dépréciations constatées par Materis pour - 70,3 M€ ainsi que par Bureau Veritas pour - 16,1 M€ sur leurs propres UGT.

Note 6-1 Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

Les tests décrits ci-dessous sont fondés sur l'appréciation de Wendel des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêt des comptes relatives à des situations existantes fin décembre 2011. Compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies dans le cadre de ces tests. Il est dès lors possible que les valeurs d'utilité considérées soient ultérieurement différentes de celles déterminées à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre à la clôture de fin décembre 2011.

Note 6-1.1 Test de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Bureau Veritas (société cotée)

La valeur comptable des titres Bureau Veritas (19,5 €/action, soit 1 098 millions pour les titres détenus) à fin 2011 reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse de clôture : 56,3 €/action, soit 3 169 millions pour les titres détenus). Le recours à la valeur d'utilité pour réaliser le test n'est donc pas nécessaire et aucune dépréciation n'est à constater.

Les tests de dépréciation réalisés par Bureau Veritas sur ses propres unités génératrices de trésorerie (UGT) ont conduit à une dépréciation de 16,1 M€ sur l'activité Construction en Espagne. Cette dépréciation a été maintenue dans les comptes de Wendel.

Note 6-1.2 Test de dépréciation sur les écarts d'acquisition des filiales non cotées : Materis, Stahl, Parcours et Mecatherm

Materis, Stahl, Parcours et Mecatherm constituant chacune une UGT dans les comptes consolidés de Wendel, un test conforme à IAS 36 a été réalisé sur ces participations. Les valeurs d'utilité déterminées par Wendel pour ces tests sont des valeurs actualisées des flux de trésorerie futurs qui ont été comparées aux valeurs comptables. Les plans d'affaires utilisés ont été préparés par Wendel sur la base des plans d'affaires

établis par ces participations et des dernières informations disponibles sur les marchés sous-jacents.

1. Materis

Le taux d'actualisation retenu pour Materis est de 8,3 % (même taux qu'en 2010) et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2,25 % (même taux qu'en 2010). Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Materis ainsi calculée par Wendel est supérieure à la valeur comptable de Materis au 31 décembre 2011, et aucune dépréciation complémentaire n'est à constater. En outre une analyse de sensibilité du test réalisé par Wendel sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour qu'une dépréciation soit constatée au niveau de Wendel, un taux d'actualisation de l'ordre de 11 % serait nécessaire ; par ailleurs même une réduction significative du taux de croissance à long terme ne conduirait pas à une dépréciation. En outre, en cas de réduction de 100 points de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

Par ailleurs, un test de dépréciation a été réalisé par Materis sur ses UGT au 31 décembre 2011. La valeur d'utilité a été déterminée conformément à IAS 36 pour chacune des UGT et a été comparée à leur valeur comptable. Les plans d'affaires utilisés ont été déterminés par Materis sur la base des dernières informations disponibles pour chacun des marchés sous-jacents à ses UGT. Le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est compris entre 2,0 % et 3,0 % selon les pays et les activités. Le taux d'actualisation utilisé est de 8 % en moyenne (compris entre 7 % et 20 % selon les pays et les activités). Le total des dépréciations comptabilisées en 2011 par Materis suite à ce test est de 70,3 M€ sur des UGT d'Europe du sud. Ces dépréciations ont été maintenues dans les comptes de Wendel.

2. Stahl

Le taux d'actualisation retenu pour Stahl est de 10,4 % (10,3 % en 2010) et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2,0 % (même taux qu'en 2010). Le plan d'affaires

retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Stahl ainsi calculée par Wendel est supérieure à la valeur comptable de Stahl au 31 décembre 2011, et aucune dépréciation n'est à constater. En outre une analyse de sensibilité du test réalisé par Wendel sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour qu'une dépréciation soit constatée, il faudrait une variation importante du taux de croissance à long terme ou du taux d'actualisation. En outre, en cas de réduction de 100 points de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée. Par ailleurs, aucune dépréciation n'a été constatée dans les comptes de Stahl.

3. Parcours

Le taux d'actualisation retenu pour Parcours est de 9,7 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 %. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Parcours ainsi calculée par Wendel est supérieure à la valeur comptable de Parcours au 31 décembre 2011, et aucune dépréciation n'est à constater. En outre une analyse de sensibilité du test réalisé par Wendel sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 %

de ces paramètres. Pour qu'une dépréciation soit constatée, il faudrait une variation importante du taux de croissance à long terme ou du taux d'actualisation. Par ailleurs, aucune dépréciation n'a été constatée dans les comptes de Parcours.

4. Mecatherm

Le taux d'actualisation retenu pour Mecatherm est de 9 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 %. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Mecatherm ainsi calculée par Wendel est supérieure à la valeur comptable de Mecatherm au 31 décembre 2011, et aucune dépréciation n'est à constater. En outre une analyse de sensibilité du test réalisé par Wendel sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater en cas de variation de, respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour qu'une dépréciation soit constatée, il faudrait une baisse très importante du taux de croissance à long terme, ou du taux d'actualisation supérieur à 11 %. En outre, en cas de réduction de 100 points de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée. Par ailleurs, aucune dépréciation n'a été constatée dans les comptes de Mecatherm.

NOTE 7 Immobilisations incorporelles

En millions d'euros	31.12.2011		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	23,3	5,7	17,7
Acquises			
Concessions, brevets, licences	94,2	27,1	67,0
Relations clientèles	1 113,7	601,8	511,9
Logiciels	124,3	84,4	39,9
Autres immobilisations incorporelles	25,2	15,0	10,2
	1 357,3	728,3	629,1
À durée de vie indéfinie			
Acquises			
Marques	851,7	9,1	842,6
	851,7	9,1	842,6
TOTAL	2 232,4	743,0	1 489,4

En millions d'euros	31.12.2010		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	4,8	4,0	0,8
Acquises			
Concessions, brevets, licences	99,1	14,2	85,0
Relations clientèles ⁽¹⁾	1 257,3	587,7	669,7
Logiciels	111,9	77,7	34,2
Autres immobilisations incorporelles	29,9	17,4	12,5
	1 498,3	696,9	801,3
À durée de vie indéfinie			
Acquises			
Marques ⁽²⁾	836,2	15,7	820,4
	836,2	15,7	820,4
TOTAL	2 339,3	716,7	1 622,6

Les principales variations de l'exercice et détail par société sont :

En millions d'euros	2011	2010
Montant en début d'exercice	1 622,6	1 439,5
Acquisitions	18,1	12,2
Immobilisations générées en interne	0,8	0,9
Variations dues aux « Activités destinées à être cédées » ⁽³⁾	- 192,3	-
Conséquences des regroupements d'entreprises ⁽⁴⁾	112,8	250,6
Conséquences des écarts de conversion et autres	- 4,9	41,1
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	- 67,7	- 121,7
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	1 489,4	1 622,6
<i>dont</i>		
Wendel et sociétés holdings	-	-
Bureau Veritas	569,5	579,8
Deutsch	-	192,3
Materis	757,8	769,0
Stahl	74,2	81,2
Oranje-Nassau Développement	87,6	-
Wendel et holdings	0,2	0,3
Total	1 489,4	1 622,6

(1) Les relations clientèles ont été principalement reconnues lors des acquisitions de Materis pour 236,0 M€ et Deutsch pour 153,7 M€ en 2006 et lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas pour 436,0 M€ en 2004. En 2011, les principales variations proviennent de Bureau Veritas pour 36,6 M€, de la consolidation de Parcours par Oranje-Nassau Développement pour 21,4 M€, compensées par la présentation de Deutsch en activité destinée à être cédée conformément à IFRS 5 pour - 192,3 M€.

(2) Le poste « marques » concerne principalement au 31 décembre 2011, en valeur nette, Bureau Veritas pour 197,5 M€, Materis pour 587,0 M€ et Oranje-Nassau Développement (Mecatherm) pour 51,0 M€.

(3) Les variations dues aux activités en cours de cession ou cédées intègrent exclusivement le reclassement des actifs du groupe Deutsch.

(4) Les conséquences des regroupements d'entreprise intègrent principalement les effets liés à l'acquisition de Parcours et de Mecatherm par Oranje-Nassau Développement.

NOTE 8 Immobilisations corporelles

En millions d'euros	31.12.2011		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	88,2	5,5	82,8
Constructions	356,1	179,5	176,6
Installations techniques, matériel et outillage	1 711,8	815,0	896,8
Autres immobilisations corporelles	591,6	374,4	217,2
Immobilisations en cours	61,6	-	61,6
TOTAL	2 809,3	1 374,4	1 434,9

En millions d'euros	31.12.2010		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	99,7	5,7	94,0
Constructions	365,9	171,7	194,2
Installations techniques, matériel et outillage	1 129,7	701,3	428,4
Autres immobilisations corporelles	556,7	347,3	209,3
Immobilisations en cours	62,5	-	62,5
TOTAL	2 214,5	1 226,0	988,4

Principales variations de l'exercice et détail par société :

En millions d'euros	2011	2010
Montant en début d'exercice	988,4	847,2
Acquisitions ⁽¹⁾	371,6	170,5
Cessions	- 11,0	- 7,9
Variations dues aux « Activités destinées à être cédées » ⁽²⁾	- 84,7	- 56,4
Conséquences des regroupements d'entreprises ⁽³⁾	465,6	158,4
Parcours : reclassement en stock des véhicules d'occasion (net)	- 57,8	-
Conséquences des écarts de conversion	- 6,4	25,8
Amortissements et provisions de l'exercice	- 230,8	- 149,1
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	1 434,9	988,4
Bureau Veritas	319,6	281,1
Deutsch	-	84,7
Materis	530,0	517,7
Stahl	93,9	96,9
Oranje-Nassau Développement	484,0	-
Wendel et sociétés holdings	7,5	8,0
Total	1 434,9	988,4

La variation des immobilisations corporelles au cours de l'exercice 2011 provient principalement :

(1) En 2011, principalement chez Oranje-Nassau Développement (acquisitions de véhicules par le groupe Parcours pour 178,9 M€ pour la période allant du 1^{er} avril au 31 décembre 2011) ; chez Bureau Veritas pour 104,0 M€ et chez Materis pour 79,2 M€.

(2) Reclassement conformément à IFRS 5 de l'ensemble des actifs du groupe Deutsch suite à la décision du Groupe de procéder à sa cession.

(3) En 2011, principalement Oranje-Nassau Développement lors de l'acquisition du groupe Parcours et du groupe Mecatherm.

La flotte de véhicules de Parcours en cours de location est inscrite en immobilisations corporelles. Les véhicules d'occasion restitués par les clients de Parcours en fin de contrat sont présentés sur la ligne « Stock » au bilan avant d'être cédés.

NOTE 9 Titres mis en équivalence

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Saint-Gobain	4 788,7	4 883,2
Legrand	141,7	429,8
exceet	57,5	-
Helikos	-	15,2
Participations de Bureau Veritas	0,7	0,5
Participations de Materis	3,4	3,3
Participations de Stahl	2,1	2,2
TOTAL	4 994,1	5 334,1

La variation des titres mis en équivalence s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	2011
Montant en début d'exercice	5 334,1
Part du résultat de la période	
Saint-Gobain	138,0
Legrand	55,4
Helikos	- 1,7
exceet	0,1
Autres	0,8
Dividendes de l'exercice	- 129,1
Conséquences des variations des écarts de conversion	- 18,6
Acquisition de titres exceet ⁽¹⁾	27,7
Effet de relution du SPAC Helikos ⁽¹⁾	16,1
Cession de titres Legrand ⁽¹⁾	- 308,4
Autres	- 120,4
MONTANT AU 31 DÉCEMBRE 2011	4 994,1

(1) Voir note 2 « Variations de périmètre ».

Note 9-1 Complément d'information sur Saint-Gobain

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs (Saint-Gobain)	46 234	43 997
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	4 522	4 996
Goodwill résiduel (hors goodwill dans les comptes Saint-Gobain)	5 720	5 720
Intérêts minoritaires	403	364
Total des dettes	28 016	25 765

En millions d'euros	2011	2010
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	42 116	40 119
Résultat d'exploitation	3 441	3 117
Résultat opérationnel	2 646	2 524
Résultat net courant part du groupe	1 736	1 335
Résultat net part du groupe	1 284	1 129
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 475	- 471

(1) La croissance s'établit en 2011 à 5,0 % dont 5,0 % de croissance organique.

Note 9-2 Complément d'information sur Legrand

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs (Legrand)	6 655,5	6 064,7
Ajustement de goodwill (Wendel)	- 526,6	- 525,5
Intérêts minoritaires	3,4	5,4
Total des dettes	3 706,3	3 328,7

En millions d'euros	2011	2010
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	4 250,1	3 890,5
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	856,7	797,0
Résultat opérationnel	812,3	757,6
Résultat net part du groupe	478,6	418,3

(1) La croissance s'établit en 2011 à 9,2 % dont 6,4 % de croissance organique.

(2) Résultat opérationnel retraité des écritures comptables liées à l'acquisition de Legrand France en 2002 et des dépréciations de goodwill (- 15,9 M€ en 2011, 0 en 2010).

Note 9-3 Complément d'information sur exceet

En millions d'euros	30.09.2011
Valeurs comptables à 100 %	
Total des actifs (exceet)	177,6
Ajustement de goodwill (Wendel)	116,9
Intérêts minoritaires	-
Total des dettes	92,4

Les comptes annuels 2011 d'exceet n'étant pas disponibles lors de l'arrêté des comptes 2011 de Wendel, la consolidation par mise en équivalence d'exceet (contribution depuis la date d'acquisition) a été faite sur la base de ses comptes au 30 septembre 2011. Ainsi seuls 2 mois d'activité ont été consolidés dans le résultat 2011 de Wendel dans la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.

L'impact des trois derniers mois de 2011 n'est pas significatif sur les comptes de Wendel.

Le taux de détention de Oranje-Nassau Développement dans exceet Group SE est soumis à l'effet potentiellement dilutif d'instruments financiers émis par exceet voir note 2 « Variations de périmètre ».

Note 9-4 Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

Les tests décrits ci-dessous sont fondés sur l'appréciation de Wendel des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêté des comptes relatives à des situations existantes fin décembre 2011. Compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler significativement différents des prévisions établies dans le cadre de ces tests. Il est dès lors possible que les valeurs d'utilité considérées soient ultérieurement différentes de celles déterminées à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre à la clôture de fin décembre 2011.

Note 9-4.1 Test de dépréciation sur les titres Legrand mis en équivalence

Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur Legrand, sa valeur comptable (9,2 €/action, soit une valeur de 141,7 M€ pour les titres détenus) reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse à la clôture : 24,85 €/action, soit 382 M€). Aucune dépréciation n'est à constater.

Note 9-4.2 Test de dépréciation sur les titres Saint-Gobain mis en équivalence

Un test de dépréciation a été effectué dans la mesure où la valeur comptable des titres Saint-Gobain mis en équivalence dans les comptes consolidés reste supérieure à la valeur boursière.

En application d'IAS 36, la valeur recouvrable a été déterminée en retenant la valeur la plus élevée entre la juste valeur qui est le cours de Bourse à la clôture (29,67 €/action, soit 2 664 M€ pour les 89,8 millions de titres Saint-Gobain mis en équivalence), et la valeur d'utilité qui est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs.

Cette valorisation des flux de trésorerie actualisés a été réalisée par Wendel. Le plan d'affaires sur 5 ans utilisé pour le calcul de la valeur d'utilité a été élaboré par Wendel à partir d'informations publiques (notamment des notes d'études sectorielles établies par des instituts de prévisions de référence), d'analyses internes à Wendel et d'études conduites par Wendel. Les hypothèses d'activité qui sous-tendent ce plan sont établies par métier et par pays (évolution des marchés sous-jacents, effet prix...). Conformément à IAS 36, ces hypothèses n'intègrent pas d'opération stratégique de croissance externe ; en outre aucun scénario de cession des activités de conditionnement de Saint-Gobain n'est pris en compte. Enfin, les hypothèses retenues pour le calcul des flux postérieurs au plan d'affaires (croissance de l'activité et rentabilité normative) sont fondées sur une analyse des performances historiques des activités de Saint-Gobain observées sur plus de 20 ans.

Le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est identique à celui utilisé au 31 décembre 2010 : 2 %. Le taux d'actualisation utilisé est également identique à celui utilisé au 31 décembre 2010 : 8 % ; il est notamment fondé sur les paramètres de marché (taux sans risque, prime de marché, beta) et sur la prise en compte du risque spécifique au plan d'affaires retenu.

Comme au 31 décembre 2010, la valeur d'utilité calculée (59,5 € par titre) est supérieure à la valeur comptable de 53,3 €/action (4 788,7 M€ pour les 89,8 millions de titres mis en équivalence). En conséquence aucune dépréciation n'est à constater. L'écart entre la juste valeur (cours de Bourse) et la valeur d'utilité s'explique par l'horizon d'investissement de Wendel et par l'influence notable que Wendel a sur Saint-Gobain.

Une analyse de sensibilité montre qu'en cas de hausse du taux d'actualisation de + 0,5 % une dépréciation de 24 M€ devrait être constatée, et qu'en cas de diminution de - 0,5 % du taux de croissance à long terme il n'y aurait pas de dépréciation à constater. Pour que la valeur d'utilité soit égale à la valeur comptable (53,3 €/action), il faudrait que le taux d'actualisation retenu soit égal à 8,48 %, ou que le taux de croissance à long terme soit égal à 1,3 %. En outre, en cas de réduction de 100 points de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, une dépréciation de 200 M€ devrait être constatée. Enfin, il faut également souligner la sensibilité de l'ensemble du modèle aux hypothèses relatives au plan d'affaires de 5 ans.

Note 9-4.3 Test de dépréciation sur les titres exceet mis en équivalence

Un test de dépréciation a été effectué dans la mesure où la valeur comptable de ces titres mis en équivalence est supérieure à la valeur boursière.

En application d'IAS 36, la valeur recouvrable a été déterminée en retenant la valeur la plus élevée entre la juste valeur qui est le cours de Bourse à la clôture (44 M€ pour les 5,7 millions de titres détenus), et la valeur d'utilité qui est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs.

Cette valorisation des flux de trésorerie actualisés a été réalisée par Wendel. Le plan d'affaires retenu porte sur 5 ans et, conformément à IAS 36, ces hypothèses n'intègrent pas d'opération de croissance externe. Le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % et le taux d'actualisation est de 9,6 %. Les instruments dilutifs du capital d'exceet (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ont été pris en compte.

La valeur d'utilité ainsi calculée est supérieure à la valeur comptable (57,5 M€ pour les titres détenus). En conséquence aucune dépréciation n'est à constater.

Une analyse de sensibilité montre qu'en cas de hausse du taux d'actualisation de + 0,5 % ou en cas de diminution de - 0,5 % du taux de croissance à long terme, il n'y aurait pas de dépréciation à constater. Pour que la valeur d'utilité soit égale à la valeur comptable, il faudrait une hausse importante du taux d'actualisation ou une baisse importante du taux de croissance à long terme. En outre, en cas de réduction de 100 points de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

NOTE 10 Stocks

En millions d'euros	31.12.2011			31.12.2010
	Montant brut	Provision	Montant net	Montant net
Chez :				
Deutsch	-	-	-	95,2
Materis	291,6	19,4	272,2	256,0
Stahl	48,4	4,1	44,3	43,7
Oranje-Nassau Développement	33,0	0,7	32,3	-
TOTAL	373,0	24,2	348,8	394,9

NOTE 11 Clients

En millions d'euros	31.12.2011			31.12.2010
	Montant brut	Provision	Montant net	Montant net
Chez :				
Bureau Veritas	965,9	82,1	883,8	817,6
Deutsch	-	-	-	69,0
Materis	375,6	37,1	338,5	336,1
Stahl	72,5	3,8	68,7	65,6
Oranje-Nassau Développement	66,8	4,3	62,5	-
Wendel et holdings	0,5	0,2	0,3	0,2
TOTAL	1 481,3	127,5	1 353,9	1 288,4

Les créances clients et comptes rattachés échus qui ne font l'objet d'aucune provision pour dépréciation représentent, pour les filiales les plus significatives :

- pour Bureau Veritas : un total de 359,0 M€ au 31 décembre 2011 contre 343,1 au 31 décembre 2010, dont respectivement 93,7 et 101,0 M€ échus depuis plus de 3 mois ;
- pour Materis : un total de 94,0 M€ au 31 décembre 2011 contre 83,1 au 31 décembre 2010, dont respectivement 25,6 et 20,3 M€ échus depuis plus de 3 mois.

NOTE 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	31.12.2011 Montant net	31.12.2010 Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings mis en garantie classés en actifs financiers non-courants ⁽¹⁾	146,6	609,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings classés en actifs financiers courants	437,5	736,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings ⁽²⁾	584,1	1 345,9
Bureau Veritas	244,1	225,0
Deutsch	-	57,0
Materis	83,6	67,2
Stahl	20,3	20,9
Oranje-Nassau Développement	11,2	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales classés en actifs financiers courants	359,2	370,0
TOTAL	943,3	1 715,9

(1) Il s'agit de garanties en numéraire accordées aux banques dans le cadre des financements du groupe Eufor, voir les note 39 « Engagements hors bilan » et note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ».

(2) À cette trésorerie s'ajoutent 270,9 M€ de placements financiers à court terme au 31 décembre 2011 et 417 M€ au 31 décembre 2010 (voir la note 5-2.1 « Situation de liquidité de Wendel »).

NOTE 13 Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)

Note 13-1 Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2011	31.12.2010
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings – A	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	146,6	609,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	437,4	736,7
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	2	270,9	354,3
Actifs détenus jusqu'à échéance	Coût amorti	1	-	62,7
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings			855,0	1 762,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	359,2	370,0
Actifs disponibles à la vente	Capitaux propres ⁽²⁾	3	6,8	8,0
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat – B	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	74,6	2,3
Prêts	Coût amorti	N/A	2,2	16,3
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	34,0	30,8
Instruments dérivés – C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	Voir C	104,4	266,1
Autres			36,8	29,5
TOTAL			1 472,9	2 485,8
<i>dont actifs financiers non courants</i>			<i>281,4</i>	<i>861,6</i>
<i>dont actifs financiers courants</i>			<i>1 191,5</i>	<i>1 624,2</i>

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

Note 13-2 Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2011	31.12.2010
Instruments dérivés – C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	voir C	304,9	253,8
Autres (y compris puts de minoritaires)	N/A	N/A	99,4	24,2
TOTAL			404,3	278,0
<i>dont passifs financiers non courants</i>			<i>130,6</i>	<i>139,6</i>
<i>dont passifs financiers courants</i>			<i>273,7</i>	<i>138,5</i>

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

Note 13-3 Détail des actifs et passifs financiers

A – Trésorerie et équivalents de trésorerie et Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis : les comptes de trésorerie et les équivalents de trésorerie nantis sont présentés en actifs financiers non courants car ils ne sont pas immédiatement disponibles (voir note 12 « Trésorerie et équivalents de trésorerie »).

B – Dont 1,9 million de titres Saint-Gobain pour 56,7 M€ (voir note 2 « Variations de périmètre »).

C – Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	31.12.2011		31.12.2010	
		Actif	Passif	Actif	Passif
<i>Puts</i> sur Saint-Gobain achetés ⁽¹⁾	2	-	-	227,2	-
<i>Puts</i> sur Saint-Gobain vendus ⁽¹⁾	2	-	194,3	-	143,9
Position de <i>puts</i> neutre économiquement à échéance mars 2012	2	41,9	41,9	-	-
Dérivés sur matières premières – couverture de flux de trésorerie	2	-	1,7	-	0,0
<i>Swaps</i> de taux d'intérêts – couverture des flux de trésorerie ⁽²⁾	2	43,4	30,7	30,5	84,9
<i>Swaps</i> de taux d'intérêts – non qualifiés de couverture ⁽²⁾	2	15,4	34,0	6,6	23,5
Autres dérivés – non qualifiés de couverture	2	3,7	2,3	1,8	1,5
TOTAL		104,4	304,9	266,1	253,8
<i>Dont :</i>					
Part non courante		61,9	95,5	172,7	126,9
Part courante		42,5	209,3	93,4	126,9

(1) Voir la description des *puts* dans la note ci-après.

(2) Voir la description des *swaps* dans la note ci-après.

Note 13-4 *Puts* (options de vente) sur titres Saint-GobainNote 13-4.1 *Puts* achetés

Dans le cadre de la dette bancaire sans appel en garantie du groupe Eufor (financement de l'investissement dans Saint-Gobain), Wendel avait acheté des *puts* sur une partie de la participation dans Saint-Gobain. En 2009 et 2010, Wendel, confiant dans les perspectives de développement de Saint-Gobain, avait cédé les deux tiers de ces *puts*. Ces *puts* constituaient un actif financier dont la valeur variait en sens opposé à celui du cours de Bourse de Saint-Gobain. Les 13,4 millions de *puts* encore détenus au 31 décembre 2010 ont été totalement cédés sur le 1^{er} semestre 2011. Depuis cette cession, tous les titres Saint-Gobain détenus par le Groupe sont exposés aux variations du cours de Bourse. Cette cession a conduit à reconnaître une perte comptable de 58,4 M€ sur le 1^{er} semestre 2011. Elle correspond à l'écart entre la prime reçue des cessions pour 168,8 M€ et la valeur comptable de ces *puts* au 31 décembre 2010 (juste valeur basée sur le cours de Bourse) qui s'élevait à 227,2 M€. Cette perte est liée à la hausse du cours de Bourse Saint-Gobain entre la date de la clôture 2010 et la période de cession de ces *puts*. Le gain total réalisé sur ces *puts* entre la date de leur mise en place et leurs cessions de 2009, 2010 et 2011 se monte à 291 M€.

Note 13-4.2 *Puts* émis (vendus)

Wendel a émis (vendu) en 2007 6,1 millions de *puts* Saint-Gobain dont la valeur représentait fin 2011 un passif de - 194,3 M€ contre - 143,9 M€ à l'ouverture. La variation de la valeur de ces *puts* sur l'exercice 2011 a conduit à reconnaître un résultat de - 50,4 M€. La valeur comptable de ces *puts* est basée sur un modèle mathématique d'options qui tient compte des paramètres de marché à la date de clôture, notamment le cours, la volatilité et la liquidité des sous-jacents. Une variation de +/- 5 % du cours de Saint-Gobain aurait entraîné une variation de la valeur comptable de clôture d'environ +/- 9 M€ comptabilisée en résultat.

Les échéances de ces *puts* ont été repoussées de 12 mois durant le 2nd semestre 2011. Les nouvelles échéances sont à présent comprises entre septembre 2012 et mars 2013. Cette extension de maturité a été réalisée pour permettre à Wendel de bénéficier des perspectives de développement de Saint-Gobain qui devraient, selon Wendel, conduire à une progression de son cours de Bourse d'ici aux nouvelles échéances, permettant ainsi de réduire le passif dû au titre de ces *puts*.

Note 13-5 Swaps de taux d'intérêt et couvertures de change

La valeur des swaps est calculée par les contreparties, lesquelles se basent sur la courbe des taux d'intérêts de la date de clôture et actualisent les flux attendus au titre de ces contrats. La Direction financière de Wendel en vérifie la cohérence.

Nominal	Caractéristiques ⁽¹⁾	Qualification comptable	Départ ⁽¹⁾	Échéance ⁽¹⁾	31.12.2011	31.12.2010
<i>convention de signe : (+) actif, (-) passif</i>						
Couverture des obligations portées par Wendel						
	Couverture de l'obligation à échéance février 2011		pré-clôture	02-2011		0,4
100 M€	Paie 3,98 % contre 4,21 %		pré-clôture	05-2016	1,0	1,2
300 M€	Paie Euribor 12M+0,93 % entre 1,70 % et 2,60 %, 3,40 % si < 1,70 % et 3,53 % si > 2,60 %. Contre 3,49 %		pré-clôture	08-2017	2,1	1,1
					3,1	2,7
Couverture des dettes bancaires de Eufor ⁽²⁾						
500 M€	Paie 4,28 % contre Euribor	Couverture	pré-clôture	11-2012	- 14,5	
400 M€	Paie 1,75 % contre Euribor	Couverture	pré-clôture	02-2014	- 6,0	
700 M€	Paie 4,18 % contre Euribor		pré-clôture	01-2012	- 0,5	
700 M€	Paie 1,82 % contre Euribor		pré-clôture	10-2013	- 9,2	
					- 30,3	- 66,6
Couverture des dettes financières des filiales						
50 M€	Paie 3,47 % contre Euribor		pré-clôture	06-2013	- 1,8	
70 M€	Paie 4,64 % contre Euribor	Couverture	pré-clôture	04-2013	- 3,3	
50 M€	Tunnel 4,49 %- 4,98 % sur Euribor	Couverture	pré-clôture	06-2012	- 0,8	
166 M€	Tunnel 2,09 %- 3,01 % sur Euribor		pré-clôture	01-2013	- 1,9	
200 M€	Tunnel 1,13 %- 2,70 % sur Euribor		pré-clôture	01-2013	- 0,9	
900 M€	Cap 2,83 % sur Euribor		pré-clôture	06-2013	0,1	
50 M€	Paie 1,51 % contre Euribor	Couverture	pré-clôture	01-2013	- 0,4	
150 M€	Paie 2,11 % contre Euribor	Couverture	pré-clôture	04-2013	- 1,5	
50 M€	Tunnel 2,15 %- 2,90 % sur Euribor		pré-clôture	12-2012	- 0,5	
95 M\$	Paie 2,73 % contre Libor		pré-clôture	12-2014	- 4,3	
44 M€	Paie 1,38 % contre Libor		janv-12	01-2015	- 0,3	
Autres instruments dérivés					- 0,6	
					- 16,2	- 25,1
Cross currency swaps ⁽³⁾					39,6	17,8
Cross currency swaps ⁽³⁾					- 2,0	
TOTAL					- 5,8	- 71,2

(1) Les positions indiquées dans ce tableau correspondent à l'agrégation de plusieurs contrats similaires, les caractéristiques correspondent donc à des moyennes pondérées.

(2) Ces swaps permettent de couvrir le risque de fluctuation des taux d'intérêts payés au titre des dettes bancaires à taux variables. Leur valeur nette est de - 30,3 M€ au 31 décembre 2011 contre - 66,6 M€ fin 2010. La variation de valeur de l'ensemble des swaps qualifiés de couverture comptabilisée en capitaux propres est de + 25,4 M€ sur l'exercice 2011. La variation de la période constatée par le compte de résultat sur les éléments non qualifiés ou dont la couverture est partiellement efficace s'élève à + 10,8 M€. Enfin, à la suite des remboursements de dettes bancaires effectués sur la période, certains swaps ont été déqualifiés et 16,5 M€ de charges cumulées enregistrées en réserves de couverture ont alors été reclassés en résultat. Au total, les réserves de couverture ont été impactées de + 42 M€ et le résultat a été impacté de - 5,7 M€.

(3) Bureau Veritas : le placement privé américain (voir la note 16 « Dettes financières ») en dollar américain et livre sterling, ainsi qu'une partie de la tranche amortissable en dollars américains de la dette bancaire, ont fait l'objet d'une couverture de change pour convertir ces dettes en euro. La variation de valeur de ces instruments est comptabilisée en capitaux propres et reprise en résultat sur la durée des emprunts.

NOTE 14 Capitaux propres

Note 14-1 Nombre de titres au capital

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions propres	Nombre d'actions en circulation
Au 31.12.2010	4 €	50 501 779	1 078 387	49 423 392
Au 31.12.2011	4 €	50 560 975	2 114 155	48 446 820

Note 14-2 Actions propres

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité était de 150 000 actions au 31 décembre 2011 (prix de revient unitaire : 49,89 €/action), en augmentation de 50 000 titres depuis fin 2010.

Au 31 décembre 2011, Wendel détenait hors du contrat de liquidité 1 964 155 actions propres (978 387 actions propres au 31 décembre 2010). Ces actions propres sont affectées à la couverture des options d'achat, des actions gratuites et des actions de performance attribuées.

Au total, l'autodétention représentait 4,18 % du capital au 31 décembre 2011.

Note 14-3 Principaux éléments figurant dans l'état du résultat global

	Actifs disponibles à la vente	Dérivés qualifiés de couverture	Impôts différés	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
AU 31.12.2009	7,7	- 142,1	4,3	- 130,1	0,2	- 129,8
Variation de juste valeur de l'exercice	2,3	51,3	- 5,0	48,5	35,1	83,6
Montant repris en résultat	- 5,5	51,7	0,1	46,2	- 0,2	46,1
Autres	0,0	- 11,6	-	- 11,6		- 11,6
AU 31.12.2010	4,4	- 50,7	- 0,6	- 46,9	35,2	- 11,7
Variation de juste valeur de l'exercice	0,8	28,7	- 4,1	25,4	- 2,6	22,8
Montant repris en résultat ⁽¹⁾	- 1,7	16,5	-	14,9	-	14,9
Autres	-	- 0,5	-	- 0,5	-	- 0,5
AU 31.12.2011	3,5	- 6,0	- 4,7	- 7,2	32,6	25,4

(1) Dérivés qualifiés de couverture – montants repris en résultat : couverture de taux du groupe Eufor (voir note 13-5 relative aux instruments dérivés).

Note 14-4 Intérêts minoritaires :

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Groupe Bureau Veritas	614,5	500,7
Groupe Deutsch	- 3,7	- 3,4
Groupe Materis	- 19,5	4,4
Groupe Stahl	- 0,5	- 0,3
Groupe Parcours	2,0	-
Groupe Mecatherm	3,0	-
Autres	8,2	7,3
TOTAL	604,0	508,7

NOTE 15 Provisions

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Provisions pour risques et charges	129,2	155,0
Avantages accordés aux salariés	152,9	164,6
TOTAL	282,1	319,6
<i>Dont non courant</i>	<i>273,9</i>	<i>312,1</i>
<i>Dont courant</i>	<i>8,2</i>	<i>7,5</i>

Note 15-1 Provisions pour risques et charges

En millions d'euros	31.12.2010	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises/Cessions	Écarts de conversion, reclassements	31.12.2011
Wendel et holdings ⁽¹⁾	29,6	2,3	- 3,6	- 2,2	-	-	-	26,1
Bureau Veritas ⁽²⁾								
Contentieux	74,7	6,7	- 15,8	- 9,0	0,5	-	- 1,6	55,5
Divers	26,4	11,7	- 10,8	- 7,2	-	-	5,5	25,6
Deutsch	4,7	-	-	-	-	- 4,7	-	-
Materis	17,4	2,9	- 4,4	- 0,7	-	0,7	- 0,2	15,7
Stahl	2,2	0,6	- 1,1	- 0,1	-	-	-	1,5
Oranje-Nassau Développement	-	2,6	- 1,1	-	-	3,3	-	4,8
TOTAL	155,0	26,8	- 36,8	- 19,2	0,5	- 0,7	3,7	129,2
- dont courant	7,5							8,2

En millions d'euros	31.12.2009	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises/Cessions	Écarts de conversion, reclassements	31.12.2010
Wendel et holdings ⁽¹⁾	33,2	5,8	-	- 9,3	-	-	- 0,0	29,6
Bureau Veritas ⁽²⁾								
Contentieux	70,1	10,9	- 4,4	- 12,1	1,1	9,2	- 0,1	74,7
Divers	32,7	14,2	- 15,4	- 8,6	-	2,7	0,9	26,5
Deutsch	6,9	1,6	- 3,8	- 0,2	-	-	0,2	4,7
Materis	17,3	5,5	- 5,6	-	-	-	0,3	17,4
Stallergenes	1,5	-	-	-	-	- 1,5	-	-
Stahl	-	0,3	- 0,9	- 0,1	-	2,8	0,1	2,2
TOTAL	161,7	38,2	- 30,2	- 30,3	1,1	13,1	1,3	155,0
- dont courant	12,2							7,5

(1) Ces provisions couvrent certains litiges et un risque de dépollution d'un terrain.

Les éditions Odile Jacob ont assigné la Société devant le Tribunal de Commerce aux fins de voir annuler l'acquisition puis la revente par Wendel du groupe Editis. Le Tribunal a sursis à statuer dans l'attente des décisions communautaires. Aucune provision n'a été constituée au titre de ce litige.

À la suite de différents contrôles fiscaux des sociétés membres de l'intégration fiscale de Wendel, un certain nombre de redressements ont été notifiés par l'administration et contestés par le Groupe. Dans l'hypothèse où ces redressements seraient maintenus par l'administration fiscale et deviendraient donc définitifs, Wendel envisage d'opter pour le report en arrière des déficits dans les conditions applicables au cours des exercices concernés.

(2) Dans le cours normal de ses activités, Bureau Veritas est impliqué au titre de certaines de ses activités dans des procédures judiciaires visant en particulier à mettre en cause sa responsabilité civile professionnelle à la suite de prestations de services fournies. Bien que Bureau Veritas porte une grande attention à la maîtrise des risques et à la qualité des prestations réalisées, certaines peuvent donner lieu à des réclamations et aboutir à des condamnations pécuniaires. Les charges pouvant résulter de ces litiges font l'objet de provisions. Le montant comptabilisé en provisions est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation, actualisée à la date de clôture. Les coûts que Bureau Veritas peut être amené à engager peuvent excéder les montants des provisions pour litiges du fait de nombreux facteurs, notamment du caractère incertain de l'issue des litiges.

Les provisions pour risques et charges inscrites au bilan au 31 décembre 2011 prennent en compte les principaux litiges suivants :

- un contentieux relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie ;
- un contentieux relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express.

Note 15-2 Avantages accordés aux salariés

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Régimes à prestations définies	77,9	74,6
Indemnités de fin de carrière	48,6	64,3
Autres	26,5	25,7
TOTAL	152,9	164,6
Dont non courant	152,9	164,6
Dont courant	-	-

La répartition par filiale est la suivante :

	31.12.2011	31.12.2010
Bureau Veritas	104,8	102,7
Deutsch	-	14,2
Materis	37,7	31,2
Stahl	5,7	14,2
Oranje-Nassau Développement	1,9	-
Wendel et holdings	2,8	2,2
	152,9	164,6

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2011 :

Engagements	31.12.2010	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2011
Régimes à prestations définies	267,3	7,3	- 9,4	- 7,7	9,9	-	- 33,8	0,5	234,1
Indemnités de fin de carrière	91,2	7,3	1,8	- 8,2	3,8	1,1	1,5	1,7	100,3
Autres	31,2	2,1	2,1	- 3,8	1,4	- 0,0	- 0,3	0,0	32,7
	389,7	16,7	- 5,5	- 19,8	15,2	1,1	- 32,6	2,3	367,1

Actif des régimes partiellement financés	31.12.2010	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2011
Régimes à prestations définies	192,6	7,3	7,1	1,0	- 4,3	- 20,9	- 1,3	181,5
Indemnités de fin de carrière	26,9	1,4	- 0,6	-	-	- 0,0	-	27,7
Autres	5,6	0,5	-	-	- 1,0	-	-	5,0
	225,1	9,2	6,4	1,0	- 5,3	- 21,0	- 1,3	214,2
Provision pour avantages accordés aux salariés	164,6							152,9

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2010 :

Engagements	31.12.2009	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2010
Régimes à prestations définies	160,6	4,6	18,1	- 7,7	10,7	-	84,9	- 3,9	267,3
Indemnités de fin de carrière	86,4	6,4	4,9	- 8,6	4,0	0,5	0,3	- 2,8	91,2
Autres	27,6	2,4	1,8	- 2,3	1,3	0,0	0,2	0,3	31,2
	274,6	13,4	24,7	- 18,6	16,0	0,5	85,4	- 6,4	389,7

Actif des régimes partiellement financés	31.12.2009	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Regroupements d'entreprise	Effet change et autres	31.12.2010
Régimes à prestations définies	108,7	5,6	4,8	3,0	2,6	70,2	- 2,3	192,6
Indemnités de fin de carrière	28,7	1,5	- 0,5	-	-	-	- 2,7	26,9
Autres	6,1	0,4	-	-	- 0,9	-	-	5,6
	143,4	7,5	4,4	3,0	1,6	70,2	- 5,0	225,1
Provision pour avantages accordés aux salariés	131,2							164,6

La répartition des obligations au titre des prestations définies est la suivante :

	31.12.2011	31.12.2010
Engagements intégralement non financés	63,2	70,8
Engagements partiellement ou intégralement financés	303,6	318,9
TOTAL	367,1	389,7

La répartition des actifs de régimes à prestations définies au 31 décembre 2011 est la suivante :

	2011	2010
Fonds de compagnies d'assurance	42 %	40 %
Instruments de capitaux propres	18 %	22 %
Instruments d'emprunt	32 %	27 %
Liquidités et autres	8 %	10 %

Les charges comptabilisées en résultat sont réparties de la façon suivante :

	2011	2010
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	16,7	13,4
Coût financier	15,2	14,3
Rendement attendu des actifs du régime	- 9,2	- 7,6
Coût des services passés	0,2	0,5
Effet de réduction ou liquidation du régime	1,5	0,8
TOTAL	24,5	21,5
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisations définies	60,9	51,9

Depuis le 1^{er} janvier 2006, le groupe Wendel a choisi d'appliquer l'option permise par IAS 19.93A et de comptabiliser directement en capitaux propres les écarts actuariels (voir Principes comptables).

1. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Bureau Veritas

Les avantages au personnel de Bureau Veritas concernent les régimes à prestations définies suivants :

- les régimes de retraites, qui comprennent essentiellement des régimes fermés depuis plusieurs années. Les régimes de retraite sont généralement non financés à l'exception d'un nombre très limité de régimes financés par des cotisations versées à des compagnies d'assurance et évalués sur la base de calculs actuariels périodiques ;
- les indemnités de fin de carrière ;
- les médailles de travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues en France pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation moyen = 4,8 %, taux d'augmentation des salaires moyen de 2,5 % (Allemagne : 2,5 %, France : 3,3 %, Italie : 2,0 %, Pays-Bas : 1,7 %, Royaume-Uni : 2,8 %).

2. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Materis

Le calcul de ces indemnités dépend essentiellement de l'ancienneté du salarié au moment de son départ en retraite. Ces plans concernent aussi bien la France que les États-Unis, la Belgique, le Portugal, l'Italie, le Brésil et l'Afrique du Sud. Les hypothèses actuarielles sont déterminées dans chaque pays. Les principales hypothèses retenues sont : le taux

d'actualisation compris entre 4,50 % (zone Europe) et 10,8 % (Brésil), le taux d'inflation compris entre 2 % (zone Europe) et 5,6 % (Afrique du Sud), le taux d'augmentation des salaires compris entre 2,3 % (zone Europe) et 7,1 % (Brésil), le taux de rendement des actifs compris entre 4,5 % (zone Europe) et 11,2 % (Brésil).

3. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Stahl

Les avantages au personnel de Stahl aux Pays-Bas, en Italie, au Royaume Uni, aux États-Unis et au Mexique concernent les régimes à prestations définies suivants, selon les cas :

- les régimes de retraites, partiellement financés ;
- les indemnités de fin de carrière, notamment en Italie ;
- les médailles de travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : taux d'actualisation de 4,5 % et un taux d'inflation moyen de 2,2 %.

4. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Wendel

Le régime de retraite mis en place en 1947 par la société « Les Petit-fils de François de Wendel et Cie » aujourd'hui devenue Wendel, est un régime de retraite à prestations définies qui a été fermé le 31 décembre 1998. Il concerne l'ensemble des salariés ayant travaillé dans la Société avant cette date sous réserve de terminer leur carrière dans la Société. Les principales hypothèses actuarielles retenues sont : taux d'actualisation = 3,5 %, taux d'inflation = 1,5 %, taux d'augmentation des salaires entre 1,5 % et 3 % selon les catégories, taux de rotation des salariés proportionnel à l'âge.

NOTE 16 Dettes financières

Le fonctionnement des dettes financières et des covenants est décrit dans la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ».

En millions d'euros	Devise	Taux – Coupon	Taux d'intérêt effectif ^(b)	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	31.12.2011	31.12.2010
Wendel								
Obligations 2011	EUR	5,000 %	5,160 %	02.2011	<i>in fine</i>		-	334,8
Obligations 2014	EUR	4,875 %	4,930 %	11.2014	<i>in fine</i>		393,5	400,0
Obligations 2014 – tranche 2	EUR	4,875 %	8,777 %	11.2014	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2015	EUR	4,875 %	4,910 %	09.2015	<i>in fine</i>		400,0	400,0
Obligations 2016	EUR	4,875 %	5,020 %	05.2016	<i>in fine</i>		392,6	400,0
Obligations 2016 – tranche 2	EUR	4,875 %	6,142 %	05.2016	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2017	EUR	4,375 %	4,460 %	08.2017	<i>in fine</i>		292,0	300,0
Obligations 2017 – tranche 2	EUR	4,375 %	5,730 %	08.2017	<i>in fine</i>		400,0	400,0
Obligations 2018	EUR	6,750 %	6,949 %	04.2018	<i>in fine</i>		300,0	-
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		09.2013	revolver	950 MEUR	500,0	-
	EUR	Euribor+marge		09.2014	revolver	250 MEUR		-
Coût amorti des obligations							- 75,2	- 89,3
Intérêts courus							56,8	40,0
							3 259,7	2 785,5
Eufor – financement de l'investissement dans Saint-Gobain								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		07.2013, 03.2014, 12.2014	revolver amortissable	800 MEUR	500,0	800,0
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		11.2013, 05.2014, 11.2014	revolver amortissable	300 MEUR	60,0	-
Dettes bancaires ^(a)	EUR	Euribor+marge		01.2016, 01.2017	amortissable	875 MEUR	425,0	455,0
Dettes bancaires ^(a)	EUR	Euribor+marge		06.2015	<i>in fine</i>		400,0	800,0
Dettes bancaires ^(a)	EUR	Euribor+marge		04.2013-2014-2015	amortissable		-	630,6
Dettes bancaires	EUR	Euribor		12.2011, 03.2012	amortissable		-	729,1
Intérêts courus							14,5	25,4
							1 399,5	3 440,1
Holdings								
Prêts d'actionnaires minoritaires							13,5	10,7
							13,5	10,7

En millions d'euros	Devise	Taux – Coupon	Taux d'intérêt effectif ^(b)	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	31.12.2011	31.12.2010
Bureau Veritas								
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		05.2013	amortissable		95,1	153,4
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		05.2013	amortissable		5,0	8,4
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		05.2012, 05.2013	revolver	550 MEUR	84,0	150,0
Dettes bancaires	GBP	Libor+marge		05.2012, 05.2013	revolver		20,4	52,3
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		05.2012, 05.2013	revolver		230,0	222,7
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		10.2012	<i>in fine</i>		150,0	150,0
Placement privé français	EUR	Euribor+marge		06.2015	<i>in fine</i>	200 MEUR	50,0	50,0
Placement privé américain	EUR	Fixe		07.2019	<i>in fine</i>		184,1	184,1
Placement privé américain	USD	Fixe		07.2018, 07.2020	amortissable		205,6	199,1
Placement privé américain	GBP	Fixe		07.2018, 07.2020	amortissable		75,4	73,2
Placement privé américain	USD	Fixe		10.2021	<i>in fine</i>	200 MUSD	77,3	-
Placement privé allemand	EUR	Euribor+marge		06.2015, 12.2016	amortissable		54,0	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 2,8	- 3,8
Autres dettes							37,4	55,2
							1 265,6	1 294,6
Deutsch (reclassé en passif des activités destinées à être cédées au 31.12.2011)							-	510,8
Materis								
Dettes bancaires (mezzanine PIK)	EUR	Euribor+marge		04.2016	<i>in fine</i>		380,2	341,8
Dettes bancaires (second lien)	EUR	Euribor+marge		10.2015	<i>in fine</i>		140,0	140,0
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04.2013	<i>in fine</i>		168,1	169,2
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04.2014	<i>in fine</i>		381,6	387,7
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		04.2015	<i>in fine</i>		414,4	421,1
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04.2013	<i>in fine</i>	145 MEUR	96,8	108,4
Dettes bancaires (revolver)	EUR	Euribor+marge		04.2013	revolver	125 MEUR	78,5	49,0
Dettes bancaires (acquisition)	EUR	Euribor+marge		04.2013	<i>in fine</i>	150 MEUR	125,0	127,7
Dettes bancaires (acquisition 2)	EUR	Euribor+marge		04.2014, 04.2015	amortissable	100 MEUR	48,6	25,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 24,6	- 33,6
Prêts d'actionnaires							50,2	44,2
Autres dettes et intérêts courus							89,5	99,7
							1 948,4	1 880,6

En millions d'euros	Devise	Taux – Coupon	Taux d'intérêt effectif ^(b)	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	31.12.2011	31.12.2010
Stahl								
Dettes bancaires (second lien PIK)	USD	Fixe		12.2017	<i>in fine</i>		53,8	48,1
Dettes bancaires (senior)	USD	Libor+marge		12.2014	amortissable		102,0	103,1
Dettes bancaires (senior)	EUR	Euribor+marge		12.2014	amortissable		42,4	44,3
Dettes bancaires (revolver)	USD	Libor+marge		11.2014	revolver	36 MUSD	4,6	4,5
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-	- 1,8
Prêts d'actionnaires							4,3	4,0
Autres dettes et intérêts courus							2,3	2,0
							209,4	204,1
Parcours								
Dettes bancaires	EUR						352,7	
Autres dettes et intérêts courus							19,1	
							371,8	
Mecatherm								
Dettes bancaires (senior)	EUR						66,0	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 3,1	
Autres dettes et intérêts courus							2,2	
							65,1	
TOTAL							8 533,0	10 126,5
dont courant							595,6	890,8
dont non courant							7 937,3	9 235,7

(a) Ces financements ont été octroyés par les banques sous la forme d'instruments financiers combinés qui sont contractuellement et indissociablement liés pour permettre le remboursement aux banques des fonds mis à disposition. La combinaison de ces instruments est équivalente à un crédit bancaire classique.

(b) Le taux d'intérêt effectif est calculé en prenant en compte des primes d'émission et des frais bancaires liés à l'émission.

Note 16-1 Principaux mouvements de l'exercice 2011

Note 16-1.1 Wendel

L'obligation 2011 dont le nominal s'élevait à 334,8 M€ au 31 décembre 2010, a été remboursée à son échéance, le 16 février 2011.

Fin avril 2011, Wendel a procédé avec succès à une émission obligataire d'un nominal de 300 M€ avec une échéance au 20 avril 2018, un coupon de 6,75 % et un prix d'émission de 99,324 % (soit 298 M€ encaissés). Le rendement (coût financier global) de cette émission est de 6,875 %. Le produit de cette émission a permis de rembourser par anticipation des dettes bancaires du groupe Eufor de maturité beaucoup plus courte (financements de l'investissement dans Saint-Gobain, voir ci-après), ce qui a allongé la maturité moyenne des financements de Wendel et des holdings, et simplifié la structure financière en privilégiant des dettes obligataires sans covenant financier et sans garantie à la dette bancaire.

Par ailleurs, le crédit syndiqué de 1 200 millions (950 à échéance septembre 2013 et 250 à échéance septembre 2014) a été tiré en juin 2011 à hauteur de 500 M€. Ce tirage a permis de financer en partie le remboursement anticipé de la dette bancaire du groupe Eufor de 630,6 millions (voir ci-après). Cette opération a permis de réduire la dette avec appels en garantie. Elle permet également de réduire la charge financière de Wendel et des holdings dans la mesure où la marge applicable au crédit syndiqué est significativement inférieure à celle qui était applicable au crédit de 630,6 M€.

Enfin dans le cadre de la gestion active de sa structure financière et de sa trésorerie et dans un contexte de rendements particulièrement élevés de ses obligations sur le marché secondaire, Wendel a procédé au rachat et à l'annulation fin 2011 d'une partie de ses obligations :

- 6,46 M€ de nominal de l'obligation 2014 pour un prix de 6,44 M€ réduisant en conséquence le nominal de l'obligation 2014 à 693,54 M€ à fin 2011. Ces rachats ont été réalisés à un rendement moyen de 5 % ;

- 7,4 M€ de nominal de l'obligation d'échéance 2016 pour un prix de 6,7 M€ réduisant en conséquence le nominal de l'obligation 2016 à 692,6 M€ à fin 2011. Ces rachats ont été réalisés à un rendement moyen de 7,4 % ;
- 8 M€ de nominal de l'obligation d'échéance 2017 pour un prix de 6,75 M€ réduisant en conséquence le nominal de l'obligation 2017 à 692 M€ à fin 2011. Ces rachats ont été réalisés à un rendement moyen de 7,9 %.

L'écart entre le nominal et le prix d'achat a été comptabilisé en résultat financier générant en 2011 un produit de 2 M€. Au 13 mars 2012 (la date d'arrêté des comptes), un nominal total de 59,5 millions a été racheté sur ces 3 souches, réduisant ainsi celles-ci à :

- 663,8 M€ pour la 2014, les rachats cumulés ont été faits à un taux de rendement moyen de 4,6 % ;
- 684,7 M€ pour la 2016, les rachats cumulés ont été faits à un taux de rendement moyen de 6,9 % ; et
- 692 M€ pour la 2017, les rachats cumulés ont été faits à un taux de rendement moyen de 7,9 %.

Globalement, le nominal racheté sur 2011 et 2012 excède le prix payé de 2,2 M€.

Note 16-1.2 Groupe Eufor (financement de l'investissement dans Saint-Gobain)

La dette bancaire du groupe Eufor a été très significativement réduite au cours de l'année 2011, passant de 3 415 M€ à 1 385 M€ de nominal :

- la dette bancaire sans appel en garantie bénéficiait du nantissement des titres Saint-Gobain financés par celle-ci et du nantissement des *puts* Saint-Gobain (*puts* achetés). La cession totale des *puts* durant le 1^{er} semestre 2011 (voir la note 13-4 « Instruments dérivés ») a donc conduit à un remboursement anticipé de la totalité de l'encours de 729,1 M€ de la dette sans appel en garantie (échéances décembre 2011 à mars 2012). Ce remboursement a été réalisé en partie grâce au produit de cession de ces *puts* (168,8 M€), le solde ayant été apporté par la trésorerie de Wendel ;
- le crédit bancaire avec appels en garantie de 800 M€ et d'échéance 2015 a été remboursé pour moitié par anticipation et s'élève donc à 400 M€ au 31 décembre 2011. Ce remboursement n'a pas eu d'impact sur le niveau de trésorerie disponible car il a été réalisé avec la trésorerie mise en garantie. Cette opération permet de réduire le coût de la dette nette par réduction du coût de portage ;
- le crédit bancaire avec appels en garantie de 630,6 M€ d'échéances 2013-2014-2015 a été remboursé par anticipation en juin 2011. Ce remboursement a été financé en grande partie par le tirage du crédit syndiqué dont le coût est significativement plus faible (voir ci-avant) ;

- le crédit de 455 M€ d'échéances 2014-2015 a été remboursé partiellement par anticipation à hauteur de 30 M€ et se monte donc à 425 M€ au 31 décembre 2011. En outre, un amendement au contrat de ce crédit qui couvre également la ligne non tirée de 600 M€, a été signé en juillet 2011. Il porte principalement sur un report de maturité de 19 mois des échéances de la ligne tirée et de la ligne non tirée, soit en janvier 2016 pour moitié et janvier 2017 pour le solde. Il est assorti d'une réduction du coût de ces lignes, d'un assouplissement du mécanisme de sûretés et d'une réduction de l'encours de la ligne non tirée de 600 M€ à 450 M€ compensée par la suppression de l'obligation de mettre en garantie 150 M€ de trésorerie au titre d'une garantie initiale ;
- la ligne de crédit disponible d'échéance 2013-2014 (300 M€ non tirés au 31 décembre 2010) a été tirée en août 2011 à hauteur de 60 M€ pour financer l'achat de titres Saint-Gobain. Voir la note 2 relative aux « variations de périmètre » ;
- enfin, le crédit bancaire de 800 M€ d'échéances 2013-2014 ayant les échéances les plus courtes de la dette du groupe Eufor, il a été remboursé par anticipation à hauteur de 300 M€ au 2nd semestre 2011. Au 31 décembre 2011, le montant tiré de ce crédit s'élève donc à 500 M€ avec des échéances en 2014. Le montant remboursé pourra néanmoins être retiré à tout moment. Ce remboursement a permis de réduire le coût de portage de la structure financière tout en maintenant sa flexibilité.

Note 16-1.3 Bureau Veritas

Bureau Veritas a mis en place en octobre 2011 une ligne de financement multidevises de 200 M\$ auprès d'un institutionnel américain (placement privé américain) et a confirmé l'utilisation d'une partie de cette ligne à hauteur de 100 M\$. Son échéance est en octobre 2021. Par ailleurs, Bureau Veritas a mis en place en décembre 2011 un placement privé allemand (*Schuldschein*) pour un montant de 54 M€ remboursable *in fine*. Son échéance est en juin 2015 pour 5 M€ et décembre 2016 pour 49 M€.

Note 16-1.4 Variations de périmètre 2011

Les dettes bancaires de Parcours et Mecatherm sont consolidées depuis la prise de contrôle de ces filiales. Voir la note 2 « variations de périmètre 2011 » et les notes 5-2.5 « Gestion du risque de liquidité » de Parcours et Mecatherm.

Note 16-1.5 Reclassement des actifs et des passifs de Deutsch en activité destinée à être cédée

Fin 2011, Deutsch est classée en activité destinée à être cédée, ainsi sa dette bancaire a été reclassée sur la ligne « passifs des activités destinées à être cédées » et n'apparaît donc plus sur la ligne « dettes financières », voir la note 2 « variations de périmètre 2011 ». Au 31 décembre 2011, les covenants applicables à la dette de Deutsch sont respectés.

Note 16-2 Échéancier de la dette financière

En millions d'euros	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Nominal Wendel ⁽¹⁾	0	- 2 286	- 992	- 3 278
Nominal Eufor	0	- 1 173	- 213	- 1 385
Intérêts de Wendel et Eufor ⁽²⁾	- 289	- 577	- 46	- 912
Participations				
■ nominal	- 548	- 2 628	- 625	- 3 801
■ intérêts ⁽²⁾	- 147	- 490	- 78	- 716
TOTAL	- 985	- 7 154	- 1 953	- 10 092

(1) L'échéancier du nominal de la dette Wendel ne prend pas en compte la position vendeuse de puts dont la valeur de remboursement dépend du cours de Saint-Gobain à l'échéance des contrats. Au 31 décembre 2011, la valeur de marché de ces puts était de - 194,3 M€, dont - 152,3 M€ d'échéance inférieure à 1 an, le solde étant dû en 2013.

(2) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2011. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

Note 16-3 Valeur de marché des dettes financières brutes

La juste valeur des emprunts obligataires correspond à la cotation de marché du 31 décembre 2011. Pour les emprunts LBO (Materis et Stahl), la valorisation retenue est basée sur les cotations reçues de banques de premier plan. Au vu de sa structuration spécifique, de l'indexation des intérêts sur les taux variables et du niveau de garantie accordé sur la dette Eufor, la valeur comptable de celle-ci est considérée comme représentative de la valeur de marché. La valeur retenue pour le crédit syndiqué (indexé aux taux variables) est également la valeur comptable.

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Wendel	3 114,3	2 746,8
Eufor – financement de l'investissement dans Saint-Gobain	1 400,6	3 440,1
Filiales opérationnelles	3 586,4	3 656,4
TOTAL	8 101,3	9 843,3

NOTE 17 Dettes fournisseurs

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Bureau Veritas	228,4	225,0
Deutsch	-	28,2
Materis	254,9	252,7
Stahl	29,5	29,5
Oranje-Nassau Développement	83,6	-
Wendel et holdings	3,4	5,5
TOTAL	599,8	540,9

NOTE 18 Autres passifs courants

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Autres dettes		
Bureau Veritas	423,6	423,7
Deutsch	-	26,7
Materis	172,8	160,7
Stahl	21,3	25,5
Oranje-Nassau Développement	21,6	-
Wendel et sociétés holdings	11,5	15,4
	650,8	652,0
Produits constatés d'avance	87,5	91,3
TOTAL	738,3	743,3

NOTE 19 Impôts exigibles et impôts différés

Le détail des impôts exigibles est le suivant :

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Impôts exigibles actifs		
Bureau Veritas	36,3	21,3
Deutsch	-	0,6
Stahl	3,3	2,7
Oranje-Nassau Développement	1,5	-
Wendel et holdings	5,8	5,5
	46,9	30,0
Impôts exigibles passifs		
Bureau Veritas	84,8	81,4
Deutsch	-	3,8
Materis	4,4	1,6
Stahl	0,5	0,8
Oranje-Nassau Développement	0,9	-
Wendel et holdings	0,2	-
	90,8	87,5

Le détail des impôts différés est le suivant :

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Impôts différés actifs		
Bureau Veritas	91,9	74,2
Deutsch	-	2,0
Materis	48,5	45,5
Stahl	4,9	7,6
Oranje-Nassau Développement	9,7	-
Wendel et holdings	0,5	0,4
	155,5	129,8
Impôts différés passifs		
Bureau Veritas	147,7	145,7
Deutsch	-	7,9
Materis	394,3	405,0
Stahl	19,7	22,2
Oranje-Nassau Développement	34,8	-
Wendel et holdings	-	-
	596,4	580,9
IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS	- 440,9	- 451,1

La variation des impôts différés est la suivante :

En millions d'euros	2011	2010
Montant au début de l'exercice	- 451,1	- 437,1
Variation par résultat	45,8	52,8
Variation par capitaux propres	- 4,3	- 3,2
Écarts de change	0,5	- 1,8
Regroupements d'entreprise	- 33,5	- 61,8
Autres	1,6	-
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	- 440,9	- 451,1

NOTE 20 Actifs des activités destinées à être cédées et Passifs des activités destinées à être cédées**Note 20-1 Actifs et passifs des activités destinées à être cédées**

Au 31 décembre 2011, les actifs destinés à être cédés sont constitués principalement des actifs du groupe Deutsch, voir la note 2 « Variations de périmètre ».

Les actifs du groupe Deutsch au 31 décembre 2011 sont de 899,6 M€, et les passifs hors prêts et dettes intra-groupe de 643,8 M€.

En millions d'euros	Actif	Passif
Écarts d'acquisition nets et Immobilisations incorporelles nettes	493,6	Capitaux propres – part du groupe Wendel - 122,6
Immobilisations corporelles nettes	77,9	Capitaux propres – intérêts minoritaires - 3,7
Stocks	109,2	Prêts d'actionnaires (groupe Wendel) 382,1
Créances clients	83,8	Prêts d'actionnaires (Minoritaire) 36,3
Trésorerie	115,2	Dettes financières ⁽¹⁾ 484,1
Autres	19,8	Fournisseurs 36,4
		Impôts différés passifs 17,3
		Autres 69,7
TOTAL	899,6	899,6

(1) Compte tenu de la clause de changement de contrôle des contrats de dette financière de Deutsch, cette dette financière a été reclassée en passifs courants dans les comptes de Deutsch.

Au 31 décembre 2010, les actifs destinés à être cédés étaient constitués principalement des titres Saint-Gobain reçus au titre du dividende 2010 et pour lesquels la décision avait été prise de les céder en 2011, voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain.

Note 20-2 Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées

En millions d'euros	2011	2010
Résultat de cession		
Stallergenes	-	300,2
Oranje-Nassau Groep – activités pétrolières et gazières	0,4	-
	0,4	300,2
Quote-part de résultat de la période sur activités cédées		
Deutsch – résultat de la période	- 11,5	- 16,1
Wendel et holdings – produits d'intérêts de prêts au groupe Deutsch	40,6	32,7
Stallergenes	-	26,6
	29,1	43,2
TOTAL	29,4	343,4

Compte de résultat de Deutsch :

En millions d'euros	2011	2010
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	485,9	422,6
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	104,8	85,0
Autres produits et charges opérationnels	- 3,6	- 3,0
Résultat opérationnel	101,2	82,0
Résultat financier	- 29,7	- 26,0
Charges d'impôt	- 17,0	- 7,6
Résultat net récurrent	54,5	48,4
Résultat non récurrent	- 50,8	- 39,1
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 14,5	- 18,7
Dépréciations d'actifs	- 0,8	- 6,8
Résultat net	- 11,5	- 16,1
dont : Résultat net part du groupe	- 10,3	- 17,3

(1) La croissance s'établit à 15,0 %, dont 18,7 % de croissance organique.

(2) Résultat opérationnel avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

4.9 Notes sur le compte de résultat

NOTE 21 Chiffre d'affaires

Conformément à IFRS 5, le chiffre d'affaires de Stallergenes, cédée au cours du 2nd semestre 2010, et de Deutsch, filiale destinée à être cédée au 31 décembre 2011, est reclassé en Résultat des activités destinées à être cédées.

En millions d'euros	2011	2010	% Variation	Croissance organique
Bureau Veritas	3 358,6	2 929,7	14,6 %	6,2 %
Materis	2 027,0	1 854,7	9,3 %	7,9 %
Stahl	334,5	284,0	N/S	N/S
Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾				
■ Parcours	208,1	-	N/S	N/S
■ Mecatherm	25,0	-	N/S	N/S
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	5 953,1	5 068,3	17,5 %	6,5 %
Stahl (contribution sur 12 mois)	334,5	330,1	1,3 %	1,7 %
Oranje-Nassau Développement (contribution sur 12 mois) ⁽¹⁾				
■ Parcours (estimé) ⁽²⁾	271,4	242,6	11,9 %	11,9 %
■ Mecatherm (estimé) ⁽²⁾	85,6	88,9	- 3,7 %	- 3,7 %
TOTAL INCLUANT STAHL ET ORANJE-NASSAU DÉVELOPPEMENT 2010 ET 2011	6 077,1	5 446,0	11,6 %	6,6 %

(1) Oranje-Nassau Développement regroupe :

- les activités du groupe Parcours pour la période de 9 mois courant depuis la date de prise de contrôle.

Le chiffre d'affaires de Parcours inclut les ventes de véhicules d'occasion pour 57,0 M€ pour la période de 9 mois courant depuis la date de prise de contrôle, 73,7 M€ sur l'année 2011 et 63,0 M€ en 2010, conformément aux normes IFRS ;

- les activités du groupe Mecatherm pour la période de 3 mois courant depuis la date de prise de contrôle.

(2) Non audité.

La répartition du chiffre d'affaires consolidé est la suivante :

En millions d'euros	2011	2010
Ventes de biens	2 437,9	2 133,3
Prestations de services	3 515,2	2 935,0
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	5 953,1	5 068,3

NOTE 22 Charges opérationnelles

En millions d'euros	2011	2010
Achats consommés et charges externes	2 662,3	2 235,9
Charges de personnel	2 221,9	1 945,2
Impôts et taxes	94,4	83,0
Autres charges opérationnelles	11,6	19,0
Dotations aux amortissements	322,1	228,9
Dotations aux provisions nettes	- 10,7	- 5,8
TOTAL	5 301,7	4 506,1

Note 22-1 Montant des frais de recherche et développement inscrits en charge :

En millions d'euros	2011	2010
Materis	22,4	20,9
Stahl	4,2	3,0
Oranje-Nassau Développement	0,3	-

Note 22-2 Effectif moyen des sociétés intégrées

	2011	2010
Bureau Veritas	52 148	47 969
Deutsch	3 542	2 928
Materis	9 821	9 488
Stahl	1 215	1 159
Oranje-Nassau Développement	564	-
Wendel et holdings	73	72

NOTE 23 Résultat opérationnel courant

En millions d'euros	2011	2010
Bureau Veritas	486,5	420,5
Materis	163,7	165,4
Stahl	26,6	20,3
Oranje-Nassau Développement	21,8	-
Wendel et holdings	- 42,6	- 43,4
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	656,1	562,8

NOTE 24 Autres produits et charges opérationnels

En millions d'euros	2011	2010
Résultats sur cessions de titres consolidés	- 0,4	- 8,9
Charges de restructurations	- 10,2	- 11,4
Dépréciations d'actifs ⁽¹⁾	- 86,4	- 1,7
Charges et produits divers	- 5,0	- 1,3
TOTAL	- 101,9	- 23,3

(1) En 2011 : dépréciations d'actifs essentiellement chez Materis pour - 70,3 M€ et chez Bureau Veritas pour 16,1 M€.

NOTE 25 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	2011	2010
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	13,1	11,2
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	- 451,1	- 494,1
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	- 7,6	- 6,7
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	- 28,0	- 19,5
	- 486,6	- 520,2
TOTAL	- 473,5	- 509,0

NOTE 26 Autres produits et charges financiers

En millions d'euros	2011	2010
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	- 0,3	2,0
Dividendes de participations non consolidées	1,7	6,6
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions ⁽¹⁾	- 119,4	67,1
Intérêts sur autres actifs financiers	6,7	6,1
Différences de change	- 15,8	7,9
Impacts d'actualisation	- 7,1	- 7,8
Résultat sur rachat de dette décotée	2,1	11,0
Autres ⁽²⁾	- 23,4	- 8,1
TOTAL	- 155,4	84,7

(1) En 2011, ce poste comprend notamment le résultat de cession et la variation de juste valeur des puts sur titres Saint-Gobain pour - 108,7 M€ contre + 46,7 M€ en 2010, voir note 13 « Actifs et passifs financiers ».

(2) En 2011, ce montant inclut notamment le produit de cession des titres Saint-Gobain reçus en 2010 au titre du dividende pour 23 M€, voir « Variations de périmètre ».

NOTE 27 Charges d'impôt

En millions d'euros	2011	2010
Impôts exigibles	- 184,0	- 172,8
Impôts différés	45,8	48,3
TOTAL	- 138,2	- 124,5

La part de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) a été enregistrée en impôts sur les résultats conformément à la norme IAS 12 et au communiqué du CNC du 14 janvier 2010.

L'écart entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux de 34,43 % applicable en France et le montant effectif des charges d'impôt de Wendel et holdings ainsi que des filiales opérationnelles s'analyse ainsi :

En millions d'euros	Wendel et holdings	Filiales opérationnelles	TOTAL
Résultat avant les charges d'impôt, résultat net des sociétés mises en équivalence et résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 407,3	332,4	- 74,8
Montant théorique des charges d'impôt calculées sur la base d'un taux de - 34,43 %	140,2	- 114,5	25,8
Incidence des :			
Impact des déficits fiscaux non activés de Wendel et des holdings et des opérations soumises à des taux réduits dans les holdings	- 139,9		
Impact des déficits fiscaux non activés dans les filiales opérationnelles		- 16,8	
Impact des taux réduits et taux étrangers dans les filiales opérationnelles		36,3	
CVAE payée par les filiales opérationnelles		- 16,6	
Contribution exceptionnelle payée par les filiales opérationnelles		- 7,1	
Effet de la dépréciation d'écarts d'acquisition		- 29,7	
Autres		9,9	
Montant effectif des charges d'impôt	0,3	- 138,5	- 138,2

NOTE 28 Résultat net des sociétés mises en équivalence

En millions d'euros	2011	2010
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain	138,0	116,0
Legrand	55,4	99,2
Helikos ⁽¹⁾	- 1,7	- 5,6
exceet ⁽²⁾	0,1	-
Autres sociétés	0,8	0,4
Cession de titres Legrand	631,3	225,9
Impacts de dilution Legrand	- 0,1	- 0,2
Dépréciation des titres mis en équivalence Saint-Gobain ⁽⁴⁾	-	373,4
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain	- 8,8	0,8
Effet de relation du SPAC Helikos ⁽³⁾	16,1	-
TOTAL	831,1	809,8

En 2011, ce poste intègre :

(1) les résultats du SPAC Helikos jusqu'à la date d'acquisition d'exceet pour - 1,7 M€ ;

(2) les résultats d'exceet pour une période de deux mois allant de la date d'acquisition au 30 septembre 2011 ;

(3) un produit de + 16,1 M€ dégagé lors de l'acquisition de exceet par le SPAC Helikos, voir note 2 « Variations de périmètre ».

En 2010, ce poste inclut :

(4) la reprise de provision pour dépréciation et l'effet de la comptabilisation en actifs destinés à être cédés des titres reçus dans le cadre du dividende Saint-Gobain.

NOTE 29 Résultat par action

En euros et millions d'euros	2011	2010
Résultat net part du groupe	525,4	1 002,3
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 5,9	- 6,4
Résultat dilué	519,5	995,9
Nombre moyen d'actions net de l'autodétention	48 751 612	49 707 545
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	780 627	565 666
Nombre d'actions dilué	49 532 239	50 273 211
Résultat de base par action (en euros)	10,78	20,16
Résultat dilué par action (en euros)	10,49	19,81
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	10,15	13,57
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	9,87	13,29
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	0,63	6,59
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	0,62	6,52

(1) Selon la méthode du rachat d'action : la trésorerie qui serait encaissée suite à l'exercice des instruments dilutifs serait utilisée pour racheter des actions et neutraliser partiellement la dilution, l'impact de la dilution potentielle correspond donc à l'impact net.

4.10 Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 30 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	2011	2010
Par Bureau Veritas	116,4	77,3
Par Deutsch	-	13,0
Par Materis	84,1	86,7
Par Stahl	8,6	4,3
Par Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾	180,4	-
Par Wendel et holdings	0,3	1,1
TOTAL	389,8	182,4

(1) Dont 179,0 M€ pour les achats de véhicules mis en location chez Parcours.

NOTE 31 Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles intègrent principalement les cessions de véhicules d'occasion de Parcours pour 57,0 M€.

NOTE 32 Acquisitions et souscriptions de titres de participation

En millions d'euros	2011	2010
Par Oranje-Nassau Développement :		
■ Parcours ⁽¹⁾	108,4	-
■ Mecatherm ⁽¹⁾	111,6	-
■ exceet/Helikos ⁽²⁾	27,8	22,3
Par Bureau Veritas ⁽³⁾	84,0	583,0
Par Materis	26,3	25,3
Par Deutsch ⁽⁴⁾	-	30,2
Titres Saint-Gobain ⁽⁵⁾	63,1	-
Autres titres	0,7	0,9
TOTAL	421,9	661,7

(1) Acquisition de Parcours et de Mecatherm par Oranje-Nassau Développement, voir la note 2 relative aux « Variations de périmètre ».

(2) En 2011, investissement complémentaire lors de l'acquisition d'exceet par le SPAC Helikos, voir la note 2 « Variations de périmètre ».

(3) En 2010 : principalement Inspectorate.

(4) En 2010 : rachat par le groupe Deutsch des intérêts minoritaires de sa filiale LADD.

(5) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain.

NOTE 33 Cessions de titres de participation

En millions d'euros	2011	2010
Cession de titres Legrand ⁽¹⁾	956,9	344,9
Cession de titres Saint-Gobain ⁽¹⁾	144,0	-
Cession de Stallergenes	-	357,7
Cessions par Bureau Veritas	0,5	6,8
Autres	0,4	0,2
TOTAL	1 101,8	709,7

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative aux participations dans Legrand et Saint-Gobain.

NOTE 34 Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession

En 2011, ce poste correspond à l'entrée dans le périmètre de Parcours pour 12,8 M€ et de Mecatherm pour 5,3 M€ et aux effets de la décision de cession de Deutsch pour - 57,0 M€.

En 2010, ce montant correspond à la consolidation de Stahl par intégration globale.

NOTE 35 Variation des autres actifs et passifs financiers et autres

En 2011, ce poste est principalement composé de :

- la cession d'une partie des placements financiers à court terme réalisés par Wendel pour + 130,5 M€ (classés en actifs financiers courants, voir le paragraphe relatif à la situation de liquidité de Wendel) ;
- le produit de la cession des *puts* Saint-Gobain pour + 168,8 M€ (voir la note 13-4 relative aux « Instruments dérivés »).

En 2010, ce poste inclut notamment :

- la trésorerie apportée par le groupe Wendel à Stahl pour sa restructuration financière : 60 M€ (voir la note 2 relative aux « Variations de périmètre ») ;
- les placements financiers à court terme réalisés par Wendel pour - 390 M€ ;
- le produit de la cession des *puts* Saint-Gobain pour + 305 M€.

NOTE 36 Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Les dividendes reçus en 2011 proviennent de Saint-Gobain pour 103,3 M€ (en 2010, le dividende de Saint-Gobain a été reçu sous forme d'actions et ainsi n'a pas eu d'impact sur la trésorerie du Groupe), de Legrand pour 25,8 M€ pour les 29,3 millions de titres encore détenus avant les cessions intervenues au cours du 2nd semestre (45,9 M€

en 2010, le Groupe détenait alors 65,6 millions de titres) et de fonds détenus par Oranje-Nassau Groep pour 1,7 M€.

Par ailleurs, le dividende reçu de Bureau Veritas pour 64,7 M€ est éliminé en consolidation (47,3 M€ en 2010).

NOTE 37 Variation nette des emprunts et autres dettes financières

Le détail de la dette financière est décrit dans la note 16 « Dettes financières ».

En millions d'euros	2011	2010
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel – Émission obligation (net des frais d'émission)	298,0	282,5
Wendel – Crédit syndiqué	500,0	-
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain)	60,0	-
Bureau Veritas	503,2	744,6
Deutsch	-	7,9
Materis	224,6	200,0
Stahl	-	4,3
Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾	203,4	-
	1 789,2	1 239,4
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel – Obligation 2011	334,8	134,4
Wendel – Rachats sur Obligation 2014 – 2016 et 2017	19,9	-
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain)	2 089,7	1 119,2
Autres holdings Wendel	-	3,2
Bureau Veritas	562,2	304,5
Deutsch	-	58,7
Materis	210,5	198,0
Stahl	11,4	8,4
Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾	189,0	-
	3 417,5	1 826,5
TOTAL	- 1 628,4	- 587,1

(1) Ces montants concernent essentiellement la dette opérationnelle de Parcours . Elle finance le parc de véhicules mis en location.

NOTE 38 Information sectorielle

L'analyse du compte de résultat par secteur d'activité est répartie entre le « résultat des activités » et les éléments non récurrents.

Résultat des activités

Le résultat des activités correspond au résultat dit « récurrent » du Groupe. Il est composé du résultat des participations et du résultat des sociétés holdings à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés aux écarts d'acquisition tels que définis ci-après :

- le « résultat des participations » est défini comme étant le résultat net des sociétés sous contrôle exclusif (intégration globale : Bureau Veritas, Materis, Deutsch, Stahl, Parcours et Mecatherm à compter de leur acquisition par Oranje-Nassau Développement respectivement en avril 2011 et en octobre 2011) et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (Saint-Gobain, Legrand et exceet, détenue par Oranje-Nassau Développement) avant éléments non récurrents et effets liés aux allocations d'écarts d'acquisition ;
- le résultat des sociétés holdings intègre les frais généraux de Wendel et des holdings, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et des holdings, le coût de financement du groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain) et les charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de Wendel et au niveau de l'intégralité des holdings financières consolidées (hors holding d'acquisition et hors filiales opérationnelles).

Résultat non récurrent

Les « résultats non récurrents » prennent en compte, pour l'ensemble du périmètre de consolidation, les montants nets d'impôts qui ne sont pas liés à l'activité opérationnelle des participations ou au fonctionnement récurrent de Wendel et de ses holdings :

- les plus et moins-values de cession d'actifs ;
- les coûts de restructurations considérés comme exceptionnels ;
- les litiges exceptionnels, notamment ceux qui ne sont pas liés à l'activité courante ;

- les produits ou charges d'intérêts sur prêt d'actionnaires, ceux-ci étant liés à la structure des instruments financiers utilisés pour réaliser l'investissement dans les participations. Ces éléments ne donnent généralement pas lieu à un règlement en espèces avant la cession de la participation. L'effet d'impôt lié à ces éléments est considéré comme récurrent dans la mesure où il impacte structurellement l'impôt à payer ;
- les variations de « juste valeur » ;
- les dépréciations d'actifs, et notamment les pertes de valeurs des écarts d'acquisition ;
- les impacts de change sur les dettes financières ;
- les frais de restructuration des financements et les produits et charges liés à l'extinction des dettes ;
- et tout autre élément significatif non rattachable aux opérations récurrentes du Groupe.

Effets liés aux écarts d'acquisition

Les impacts sur le compte de résultat liés aux écarts d'acquisition proviennent des réévaluations d'actifs et de passifs effectuées lors d'une prise de participation (ou de la révision de ces allocations, dans un délai de douze mois suivant l'opération concernée). Ils concernent notamment :

- les stocks et en-cours ;
- les immobilisations corporelles ;
- les immobilisations incorporelles, dont les marques et les contrats ;
- et les impôts différés qui y sont relatifs.

Ces écritures comptables viennent modifier le résultat des participations, en déconnectant le compte de résultat des flux de trésorerie relatifs à l'activité des participations (les écritures sont en effet dérivées du prix d'acquisition des participations et non de l'activité des participations).

Note 38-1 Analyse du compte de résultat de l'exercice 2011 par secteur d'activité

	Bureau Veritas	Materis	Deutsch	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Mises en équivalence			Total Opérations
						Saint-Gobain	Legrand	Holdings	
Résultat net des activités									
Chiffres d'affaires	3 358,6	2 027,0	-	334,5	233,1			-	5 953,1
Ebitda	N/A	259,4	-	45,0	N/A				
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	544,3	194,3	-	38,0	25,4				
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 1,0	-	- 1,6	-				
Résultat opérationnel	544,3	193,3	-	36,4	25,4			- 42,5	756,9
Coût de l'endettement financier net	- 42,2	- 128,0	-	- 16,2	- 7,8			- 269,8	- 464,0
Autres produits et charges financiers	- 16,2	- 1,2	-	-	- 0,1			- 0,1	- 17,5
Charges d'impôt	- 130,4	- 34,7	-	- 6,7	- 5,4			0,3	- 176,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,3	0,2	-	0,3	2,6	296,0	60,0	-	359,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	54,5	-	-	-	-	1,4	56,0
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	355,8	29,4	54,5	13,8	14,8	296,0	60,0	- 310,7	513,7
Résultat net récurrent des activités – part des minoritaires	176,6	8,1	5,8	1,2	0,7	-	-	-	192,3
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS – PART DU GROUPE	179,3	21,3	48,8	12,6	14,0	296,0	60,0	- 310,7	321,4
Résultat non récurrent									
Résultat opérationnel	- 77,0	- 107,6	-	- 12,4	- 5,4	-	-	- 0,4	- 202,8
Résultat financier	- 0,0	- 41,5	-	- 8,7	- 2,6	-	-	- 94,5 ⁽²⁾	- 147,3
Charges d'impôt	17,9	14,8	-	4,1	1,9	-	-	-	38,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 2,5	- 166,8	- 4,8	645,7 ⁽³⁾	471,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	- 66,0	-	-	-	-	39,5	- 26,5
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 59,1	- 134,3	- 66,0	- 17,0	- 8,5	- 166,8	- 4,8	590,4	133,8
dont :									
■ Éléments non récurrents	- 8,1	- 44,5	- 50,8	- 9,3	- 5,2	- 17,5	- 0,8	590,4	454,2
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 34,9	- 19,5	- 14,5	- 7,7	- 3,3	- 80,9	- 2,2	-	- 163,0
■ Dépréciations d'actifs	- 16,1	- 70,3	- 0,8	-	-	- 68,4	- 1,8	-	- 157,4
Résultat net non récurrent – part des minoritaires	- 28,7	- 32,9	- 7,0	- 1,5	- 0,4	-	-	0,2	- 70,2
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT – PART DU GROUPE	- 30,4	- 101,5	- 59,1	- 15,5	- 8,1	- 166,8	- 4,8	590,2	204,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	296,7	- 104,9	- 11,5	- 3,2	6,3	129,2	55,3	279,7	647,5
Résultat net consolidé – part des minoritaires	147,8	- 24,7	- 1,2	- 0,3	0,4	-	-	0,2	122,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ – PART DU GROUPE	148,9	- 80,2	- 10,3	- 2,9	5,9	129,2	55,3	279,5	525,4

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

(2) Ce montant inclut :

- le résultat de cession des titres Saint-Gobain reçus dans le cadre du dividende Saint-Gobain 2010 pour + 23,0 M€. Ces titres étaient comptabilisés au 31 décembre 2010 en actifs destinés à être cédés ;
- des variations de juste valeur et le résultat de cession des puts Saint-Gobain (puts acquis et émis) pour - 108,7 M€

(3) Ce montant inclut le résultat de cession de titres Legrand pour 631,3 M€.

La contribution de Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat de l'exercice 2011 par secteur d'activité s'analyse comme suit :

	Parcours	Mecatherm	exceet	Oranje-Nassau Développement
Résultat net des activités				
Chiffres d'affaires	208,1	25,0		233,1
Ebitda	N/A	5,7		-
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	20,1	5,3		25,4
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-		-
Résultat opérationnel	20,1	5,3		25,4
Coût de l'endettement financier net	- 6,9	- 0,9		- 7,8
Autres produits et charges financiers	-	- 0,1		- 0,1
Résultat courant avant impôt (RCAI)	13,3	-		-
Charges d'impôt	- 3,4	- 2,0		- 5,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	2,6	2,6
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	9,9	2,3	2,6	14,8
Résultat net récurrent des activités – part des minoritaires	0,7	-	-	0,7
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS – PART DU GROUPE	9,2	2,3	2,6	14,0
Résultat non récurrent				
Résultat opérationnel	- 4,3	- 1,1	-	- 5,4
Résultat financier	- 2,3	- 0,3	-	- 2,6
Charges d'impôt	1,5	0,5	-	1,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	- 2,5	- 2,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 5,1	- 0,9	- 2,5	- 8,5
dont :				
■ Éléments non récurrents	- 3,1	- 0,7	- 1,4	- 5,2
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 2,0	- 0,2	- 1,1	- 3,3
■ Dépréciations d'actifs	-	-	-	-
Résultat net non récurrent – part des minoritaires	- 0,4	- 0,0	-	- 0,4
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT – PART DU GROUPE	- 4,8	- 0,9	- 2,5	- 8,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	4,7	1,4	0,1	6,3
Résultat net consolidé – part des minoritaires	0,3	0,0	-	0,4
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ – PART DU GROUPE	4,4	1,4	0,1	5,9

Note 38-2 Analyse du compte de résultat de l'exercice 2010 par secteur d'activité

	Bureau Veritas	Materis	Deutsch	Stallergenes	Mises en équivalence				Stahl Holdings	Total Opérations
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	2 929,7	1 854,7		-	284,0				-	5 068,3
Ebitda		250,5			47,1					
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	490,5	191,0		-	39,7					
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-		-	0,1					
Résultat opérationnel	490,5	191,0		-	37,8				- 41,5	677,7
Coût de l'endettement financier net	- 34,8	- 139,9		-	- 15,3				- 314,6	- 504,7
Autres produits et charges financiers	- 10,8	- 1,2		-	-				16,2	4,2
Charges d'impôt	- 122,4	- 30,4		-	- 7,2				- 0,6	- 160,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	- 0,1	0,2		-	0,4	235,3	114,7	-	0,0	350,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	48,4	26,6	-	-	-	-	1,2	76,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	322,3	19,6	48,4	26,6	15,6	235,3	114,7	-	- 339,3	443,3
Résultat net récurrent des activités – part des minoritaires	158,7	5,7	7,7	14,4	1,3	-	-	-	0,2	188,0
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS – PART DU GROUPE	163,6	13,9	40,8	12,2	14,3	235,3	114,7	-	- 339,5	255,3
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	- 81,4	- 36,5		-	- 23,1	-	-	-	2,9	- 138,1
Résultat financier	-	- 16,1		-	- 1,1	-	-	-	93,3	76,1
Charges d'impôt	25,6	5,4		-	5,0	-	-	-	-	36,0
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-		-	-	289,4	- 15,8	-	185,7	459,3
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	- 64,5	-	-	-	-	-	331,7	267,2
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 55,8	- 47,2	- 64,5	-	- 19,1	289,4	- 15,8	-	613,7	700,6
dont :										
■ Éléments non récurrents	- 6,0	- 30,4	- 39,1	-	- 6,5	5,9	- 11,6	-	648,2 ⁽²⁾	560,6
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 48,1	- 16,8	- 18,7	-	- 12,6	- 83,0	- 4,2	-	-	- 183,3
■ Dépréciations d'actifs	- 1,7	-	- 6,8	-	-	366,4	-	-	- 34,5 ⁽³⁾	323,4
Résultat net non récurrent – part des minoritaires	- 26,8	- 11,6	- 6,5	-	- 1,6	-	-	-	0,1	- 46,4
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT – PART DU GROUPE	- 28,9	- 35,7	- 58,0	-	- 17,5	289,4	- 15,8	-	613,6	747,0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	266,6	- 27,6	- 16,1	26,6	- 3,5	524,7	99,0	-	274,4	1 143,9
Résultat net consolidé – part des minoritaires	131,9	- 5,9	1,2	14,4	- 0,3	-	-	-	0,3	141,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ – PART DU GROUPE	134,7	- 21,7	- 17,3	12,2	- 3,2	524,7	99,0	-	274,1	1 002,3

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

(2) Ce résultat inclut le résultat de cession de Stallergenes pour 300,2 M€, le résultat de cession de titres Legrand pour 225,9 M€, et le résultat de cession et des variations de juste valeur des puts Saint-Gobain pour + 46,7 M€.

(3) Ce poste inclut la reprise de provision pour dépréciation et l'effet de la comptabilisation en actifs destinés à être cédés des titres reçus dans le cadre du dividende Saint-Gobain (voir note 2 « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain) ainsi que la dépréciation d'actifs constatée par Saint-Gobain pour - 41,4 M€.

Note 38-3 Analyse du tableau des flux de trésorerie d'activité de l'exercice 2011 par secteur

En millions d'euros	Bureau Veritas	Deutsch	Materis	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Wendel et Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	552,1	-	225,9	31,6	106,6	- 43,9	-	872,3
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 184,0	- 57,0 ⁽¹⁾	- 100,6	- 8,2	- 95,5	1 272,3	- 64,7	762,4
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 203,9	-	- 72,7	- 19,4	6,8	- 1 989,6	64,7	- 2 214,1
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 149,6	-	- 34,6	- 4,8	- 6,7	- 0,4	-	- 196,1

(1) Reclassement de Deutsch en activités destinées à être cédées. Le reclassement de - 57,0 M€ correspond à la trésorerie de début d'exercice.

Note 38-4 Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2010 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Deutsch	Materis	Stallergenes	Stahl	Wendel et Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	534,2	61,7	218,3	-	28,3	- 39,9	-	802,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 648,8	- 42,8	- 102,9	- 22,4	- 49,3	699,2	- 47,3	- 214,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	314,1	- 13,4	- 84,4	-	46,3	- 1 479,7	47,3	- 1 169,8
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 136,9	- 4,0	- 24,4	-	- 5,4	2,7	-	- 168,1

NOTE 39 Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2011, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés ci-après.

Note 39-1 Nantissements et garanties donnés liés aux financements

	31.12.2011	31.12.2010
(i) Nantissement par Materis Parent (groupe Materis) des titres des principales sociétés du groupe Materis, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Materis	1 922,8	1 869,9
(ii) Nantissement par Deutsch Group des titres des principales sociétés du groupe Deutsch, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Deutsch	484,7	432,9
(iii) Nantissement par Stahl Group SA (groupe Stahl) des titres des principales sociétés du groupe Stahl, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Stahl	205,1	202,0
(iv) Garanties accordées par Parcours (Oranje-Nassau Développement) dans le cadre de ses dettes bancaires, elles portent sur les véhicules financés et sur les loyers reçus.	336,4	-
(v) Nantissement par Mecatherm (Oranje-Nassau Développement) des titres des sociétés du groupe Mecatherm, en garantie du remboursement de la dette du groupe Mecatherm.	66,0	-
(vi) Nantissements de titres cotés dans le cadre de la structure de financement de l'investissement dans Saint-Gobain (valeur boursière) ⁽¹⁾	2 159,1	3 729,0
(vii) Garantie donnée dans le cadre du financement sans appel de marge et relative aux puts	-	227,2
(viii) Nantissements de numéraire dans le cadre de la structure de financement de l'investissement dans Saint-Gobain ⁽¹⁾	146,6	609,2
(ix) Autres	-	2,6
TOTAL	5 320,8	7 072,7

(1) Ces éléments sont détaillés dans la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité » relative au groupe Eufor.

Note 39-2 Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

Les garanties de nature fiscale données dans le cadre de la cession des activités pétrolières et gazières de Oranje-Nassau Énergie en 2009 à échéance mai 2016 (cette cession n'est pas assortie de garanties au titre des risques environnementaux et des coûts de remise en état des sites d'exploitation) s'élevaient à un maximum théorique de 300,8 M€ au 31 décembre 2011.

Les garanties données dans le cadre de la cession d'Editis en 2008 couvrant des déclarations usuelles ainsi que des risques fiscaux et sociaux s'élevaient à un maximum théorique de 52,3 M€ au 31 décembre 2011. Les réclamations au titre de ces garanties pouvaient être reçues

jusqu'au mois de janvier 2012. Aucun montant n'a été payé au titre de cette garantie au 13 mars 2012, date d'arrêté des comptes.

Aucune provision n'a été constatée au titre de ces garanties.

Note 39-3 Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Les garanties reçues dans le cadre des acquisitions de Parcours et de Mecatherm couvrent des déclarations usuelles ainsi que des risques fiscaux et sociaux, pour un montant total de 10 M€ au 31 décembre 2011.

Note 39-4 Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

	31.12.2011	31.12.2010
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	198,4	119,5
par Materis	43,2	48,7
par Deutsch	3,0	3,1
par Orange-Nassau Développement (Mecatherm)	9,9	-
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	254,6	171,3
Autres engagements reçus ⁽²⁾	351,0	7,0
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	351,0	7,0

(1) Les engagements donnés par Bureau Veritas incluent les garanties et cautions de type garanties bancaires et garanties parentales :

- garanties bancaires : il s'agit notamment des garanties de marché telles que des garanties de soumission (bid bond) et des garanties de bonne exécution (performance bond) ;
- garanties parentales : garanties de marché, garanties en faveur des établissements financiers afin de couvrir les cautions accordées par ces établissements, garanties de loyer.

Au 31 décembre 2011, Bureau Veritas considère que le risque de décaissement relatif à ce type de garanties est faible. Aucune provision n'a été constatée à ce titre par Bureau Veritas.

(2) Au 31 décembre 2011, principalement chez Parcours.

Au 31 décembre 2011, les engagements reçus sont principalement composés des loyers à recevoir par Parcours (Oranje-Nassau Développement) sur son portefeuille de contrats de location en cours (166,9 M€ à moins d'un an, 177,1 M€ à plus d'un an et moins de 5 ans).

Note 39-5 Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Au 31 décembre 2011, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires dans Materis, Deutsch, Stahl, Parcours ou Mecatherm, qu'il s'agisse d'investisseurs minoritaires ou de managers de ces participations dans le cadre de mécanismes de co-investissement (tels que décrits dans la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Ces pactes ou accords comportent diverses clauses relatives à :

- la gouvernance (composition des organes de direction et droit d'information) ;
- les conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption) ;
- les conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou droit de cession forcée) ou d'introduction en Bourse ;

■ les situations de départ des managers (promesse de vente au profit du groupe Wendel en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat au profit de managers dans certains cas spécifiques) ;

■ la liquidité de l'investissement dans certaines situations et notamment en cas d'absence de cession ou d'introduction en Bourse au-delà d'une certaine période à compter de la réalisation de l'investissement par Wendel.

Dans le cadre des promesses de liquidité prévues par ces accords et de celles conclues avec les managers de Wendel dans le cadre des mécanismes de co-investissement, le groupe Wendel pourrait être conduit, si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en Bourse) n'intervenait avant certaines dates prédéterminées, à racheter les parts que détiennent les managers de Wendel dans Materis, Deutsch, Stahl, VGG, Parcours et Mecatherm (au travers de Winvest International et Oranje-Nassau Développement) et celles détenues par les managers des participations dans Materis, Deutsch, Stahl, Parcours et Mecatherm. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de liquidité correspondrait alors à la valeur de marché déterminée par un expert ou à une valeur calculée sur la base d'un multiple de marge.

Au 31 décembre 2011, sur la base de la valeur des participations retenue dans l'actif net réévalué, la valeur de la part des investissements « pari passu » réalisés par les co-actionnaires (aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel) était de 185 M€ (86 millions étaient comptabilisés au passif au titre de la comptabilisation des *puts* des minoritaires) et la valeur de la part des investissements des co-actionnaires ayant des effets dilutifs sur le pourcentage d'intérêt du groupe Wendel était de 116 M€.

Ces montants incluent les valeurs relatives à Deutsch. Compte tenu du processus de cession engagé sur cette participation (voir la note 2 « Variations de périmètre »), la liquidité des co-investissements des managers de Deutsch et des managers de Wendel devrait être réalisée dans le cadre de cette cession. Les promesses de liquidité accordées par le Groupe ne devraient donc pas être exercées. L'impact des instruments dilutifs des co-investissements dans Deutsch viendra réduire la plus-value que réalisera Wendel lors de la cession de cette participation conformément aux principes comptables appliqués par le Groupe sur les mécanismes de co-investissement (voir la note 1 « Principes comptables »).

Les valeurs des co-investissements évoluent en fonction de la valeur de chaque participation, elles pourraient donc être plus faibles (voire nulles)

ou plus élevées sur les prochains exercices (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Autres Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Les prêteurs subordonnés (mezzanine et second lien) de Stahl qui avaient abandonné leur créance lors de la restructuration de 2010, avaient notamment reçu un droit sur la plus-value exerçable uniquement lors de la sortie totale ou partielle de Wendel de Stahl. Ce droit est exerçable si le rendement global de Wendel est supérieur à 2,5 fois son ré-investissement de 2010, et il est équivalent à l'attribution d'1 à 2 actions gratuites par action détenue par ces ex-prêteurs subordonnés. Conformément aux normes comptables, cet engagement n'est pas comptabilisé au bilan dans la mesure où l'exercice de ce droit est conditionné à la décision de sortie de Wendel.

Note 39-6 Locations

En dehors des opérations décrites ci-dessous, il n'existe pas d'opération de location-financement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière de Wendel.

Note 39-6.1 Location-financements (contrats dont le Groupe conserve les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Les montants des loyers futurs au titre des location-financements sont les suivants :

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
À plus de 5 ans	9,2	9,6
À plus d'un an et moins de 5 ans	3,4	3,9
À moins d'un an et intérêts courus	1,0	1,1
TOTAL	13,6	14,6

Ces contrats donnent lieu à constatation d'un actif immobilisé et d'une dette financière au bilan conformément aux dispositions de IAS 17 « Contrats de location ».

Note 39-6.2 Locations simples (contrats dont le Groupe ne conserve pas les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Montant des loyers futurs au titre des locations simples :

En millions d'euros	31.12.2011	31.12.2010
À plus de 5 ans	79,4	74,5
À plus d'un an et moins de 5 ans	238,5	212,0
À moins d'un an et intérêts courus	114,1	101,4
TOTAL	432,1	388,0

Les montants de loyers futurs proviennent principalement de Bureau Veritas pour 254,2 M€.

NOTE 40 Stock-options et actions gratuites

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options ou autres paiements fondés sur des actions pour l'exercice 2011 est de 21,3 M€ contre 18,1 M€ en 2010.

En millions d'euros	2011	2010
Stock-options chez Wendel	2,9	2,1
Attribution d'actions de performance chez Wendel	2,7	2,2
Stock-options chez Bureau Veritas	2,1	1,7
Attribution d'actions de performance chez Bureau Veritas	12,8	10,1
Droits à l'appréciation d'actions chez Bureau Veritas	- 0,2	0,9
Stahl	0,8	1,1
TOTAL	21,3	18,1

Les nouveaux plans d'attribution de stock-options accordés en 2011 sont les suivants :

Note 40-1 Wendel

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 30 mai 2011, des options donnant droit à l'acquisition de 404 400 actions ont été attribuées le 7 juillet 2011 avec un prix d'exercice de 80,91 € et une durée de vie de 10 ans. Ces options présentent les caractéristiques suivantes :

- une condition de présence : l'exercice des options est soumis à une condition de présence sur deux ans, la première moitié n'étant acquise qu'au bout d'un an, la totalité des options étant acquise au bout de deux ans ;
- une condition de performance : la quantité exerçable est soumise à une condition de progression de l'ANR de 5 % par an sur 2 ans qui se décompose comme suit : la quantité attribuée est intégralement exerçable si la progression de l'ANR sur la période 2011-2013 est supérieure ou égale à 10,25 %, exerçable à hauteur de la moitié de la quantité allouée si la progression de l'ANR sur la période 2011-2012 est supérieure ou égale à 5 %, ou exerçable à hauteur de la moitié de la quantité allouée si la progression de l'ANR sur la période 2012-

2013 est supérieure ou égale à 5 %. L'ANR servant de référence pour l'année 2011 est l'ANR calculé au 19 mai 2011, soit 109,3 € par titre ;

- une condition de conservation applicable aux seuls membres du Directoire : les membres du Directoire doivent réinvestir en actions Wendel 25 % de la plus-value nette réalisée lors de la cession des actions issues de l'exercice des options et conserver lesdites actions au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions au sein de la Société.

Ces options ont été valorisées à l'aide d'un modèle binomial, et les principales hypothèses de calcul sont les suivantes : taux sans risque = 3,51 %, volatilité = 26,3 %, la rotation du personnel est considérée comme nulle et il est tenu compte de l'illiquidité des stock-options dans ce modèle qui est habituellement applicable à des options librement échangeables sur un marché. La valeur de ces options accordées a été estimée à 12,52 € par stock-option. Au 31 décembre 2011, la valeur de ces options était de 2,67 €.

La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

- Les instruments attribués et non exercés ou non définitivement acquis par les salariés sont :

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2010	Options accordées en 2011	Options annulées en 2011	Options exercées en 2011	Nombre d'options non levées au 31.12.2011	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice En euros	Prix moyen d'exercice En euros	Durée de vie restante moyenne
Options d'achat	186 790	-	- 6 667	- 33 921	146 202	85 802	22,58	22,58	7,5 ans
Options d'achat avec conditions de performance	559 777	404 400	- 5 000	-	959 177	118 259	22,58 à 80,91	55,19	8,7 ans
Options de souscription	169 083	-	-	- 30 941	138 142	138 142	24,59 à 90,14	62,74	3,3 ans
Options de souscription avec conditions de performance	1 168 800	-	- 6 600	-	1 162 200	-	18,96 à 132,96	87,44	6,2 ans

Actions gratuites et de performance	Actions attribuées au 31.12.2010	Attributions de l'exercice	Exercices/ Attributions définitives	Annulations	Actions attribuées au 31.12.2011	Date d'attribution	Date d'acquisition
Actions gratuites	6 700	-	- 6 700	-	-	16.07.2009	17.07.2011
	82 950	-	-	- 2 000	80 950	12.01.2010	12.01.2012
	10 500	-	-	-	10 500	17.05.2010	17.05.2012
Actions de performance	150 562	-	-	- 4 125	146 437	04.06.2010	04.06.2012
	250 712	-	- 6 700	- 6 125	237 887		

Note 40-2 Bureau Veritas

Les instruments attribués et non exercés ou non définitivement acquis sont :

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2010	Options accordées en 2011	Options annulées en 2011	Options exercées en 2011	Nombre d'options non levées au 31.12.2011	Nombre d'options exerçables	Prix d'exercice En euros	Prix moyen d'exercice En euros	Durée de vie restante moyenne
Bureau Veritas	2 644 360	243 500	- 64 935	- 1 208 480	1 614 445	348 580	15,17 à 57,66	31,54	4,7 ans

Actions gratuites	Actions attribuées au 31.12.2011	Date d'attribution	Date d'expiration
	195 350	09.06.2008	09.06.2012
	314 800	03.07.2009	03.07.2014
	436 000	23.07.2010	23.07.2015
	376 800	18.07.2011	18.07.2016
	23 544	14.12.2011	13.12.2016
	1 346 494		

Plans de droits à l'appréciation d'actions			Nombre d'options (équivalent actions)	
Date de début	Date d'expiration	Prix d'exercice euros/action	2011	2010
Plan du 13.12.2007	12.12.2013	30,20	51 017	57 344
NOMBRE D'OPTIONS AU 31 DÉCEMBRE			51 017	57 344

NOTE 41 Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la clôture du 31 décembre 2011 et la date d'arrêté des comptes en date du 13 mars 2012.

NOTE 42 Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2011

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'auto-détention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Wendel	France	Gestion de participations
IG	100,00	Coba	France	"
IG	100,00	Eufor	France	"
IG	100,00	Hirvest 1	France	"
IG	100,00	Hirvest 3	France	"
IG	100,00	Hirvest 4	France	"
IG	100,00	Hirvest 6	France	"
IG	100,00	Sofiservice	France	"
IG	100,00	Winbond	France	"
IG	100,00	Winvest 11	France	"
IG	100,00	Xevest holding	France	"
IG	100,00	Xevest 1	France	"
IG	100,00	Xevest 2	France	"
IG	100,00	Froeggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Grauggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Hourggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Ireggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Jeurggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Karggen	Luxembourg	"
IG	99,52	Luxconnecting Parent	Luxembourg	"
IG	90,11	LuxButterfly	Luxembourg	"
IG	97,24	Materis Investors	Luxembourg	"
IG	100,00	Oranje-Nassau Groep	Pays-Bas	"
IG	100,00	Oranje-Nassau Développement	Pays-Bas	"
IG	100,00	Oranje-Nassau Développement France	France	"
IG	98,14	Oranje-Nassau Mecatherm	Luxembourg	"
IG	95,86	Oranje-Nassau Parcours	Luxembourg	"
IG	99,50	Oranje-Nassau SA SICAR	Luxembourg	"
IG	97,40	Stahl Lux 2	Luxembourg	"
IG	100,00	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100,00	Truth 2	Luxembourg	"
IG	97,53	Waldggen	Luxembourg	"
IG	100,00	Winvest Conseil	Luxembourg	"
IG	99,52	Winvest International	Luxembourg	"
IG	99,52	Win Securitization 2	Luxembourg	"
IG	100,00	Legron	Pays-Bas	"
IG	100,00	Sofisamc	Suisse	"

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'auto-détention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,00	Wendel Japan	Japon	"
IG	51,19	Bureau Veritas	France	Certification et contrôle
IG	75,54 ⁽²⁾	Materis Parent	Luxembourg	Chimie de spécialité pour la construction
IG	89,26 ⁽²⁾	Deutsch Group	France	Connecteurs haute performance
IG	91,46 ⁽²⁾	Stahl Group	Pays-Bas	Revêtements haute performance et produits de finition du cuir
IG	95,86	Parcours	France	Location longue durée de véhicules aux professionnels
IG	98,14	Mecatherm	France	Équipements pour la boulangerie industrielle
E	5,86	Legrand S.A.	France	Produits et systèmes électriques basse tension
E	17,07 ⁽³⁾	Saint-Gobain	France	Production, transformation et distribution de matériaux
E	28,44	exceet	Suisse	Conception de systèmes embarqués

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Helikos.

(2) Taux d'intérêt : voir « Principes comptables ».

(3) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain.

IG : Intégration globale. Wendel a le contrôle exclusif de ces sociétés.

E : Mise en équivalence. Wendel exerce une influence notable sur ces sociétés.

4.11 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux Actionnaires

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Wendel, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 9-4 de l'annexe aux comptes consolidés « Test de dépréciation des titres mis en équivalence » qui décrit les modalités des tests de dépréciation au 31 décembre 2011 de la participation de Wendel dans Saint-Gobain, et en particulier :

- la détermination de la valeur d'utilité des titres ;
- l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale qui rend les prévisions difficiles ;
- l'analyse de sensibilité de cette valeur d'utilité aux variations du taux d'actualisation, du taux de croissance à long terme et de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans.

II - Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Estimations comptables

Lors de l'arrêté de ses comptes, votre société est conduite à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui concernent notamment la valeur de certains postes d'actif, de passif, de produits et de charges. Ces estimations comptables concourant à la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un contexte où les prévisions sont rendues difficiles compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, tel que décrit dans la note 1-9 « Recours à des estimations » de l'annexe aux comptes consolidés.

C'est dans ce contexte que votre société a réalisé au 31 décembre 2011 des tests de dépréciation des écarts d'acquisition, des actifs incorporels à durée de vie indéfinie et des titres mis en équivalence, selon les modalités décrites dans les notes suivantes de l'annexe aux comptes consolidés : note 1-10 « Règles d'évaluation », note 6-1 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et note 9-4 « Tests de dépréciation des titres mis en équivalence ».

Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests de dépréciation, et nous avons vérifié que les notes indiquées ci-dessus donnent une information appropriée. En particulier, pour ce qui concerne le test de dépréciation des titres Saint-Gobain, nous avons examiné les hypothèses et estimations retenues par votre société pour déterminer la valeur d'utilité.

Principes comptables

Nous avons examiné le traitement comptable retenu par votre société pour l'établissement de ses comptes consolidés concernant les mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe. Nous nous sommes assurés que les notes aux comptes consolidés suivantes : note 1-10.22 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe », note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » et note 39-5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements » donnent une information appropriée à cet égard.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 21 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre



COMPTES INDIVIDUELS DE WENDEL

<u>5.1 BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2011</u>	<u>210</u>	<u>5.4 ANNEXE AUX COMPTES INDIVIDUELS</u>	<u>214</u>
Actif	210	5.4.1 Faits marquants de l'exercice	215
Passif	211	5.4.2 Principes comptables	215
<u>5.2 COMPTE DE RÉSULTAT</u>	<u>212</u>	5.4.3 Notes sur le bilan	216
		5.4.4 Notes sur le résultat	224
<u>5.3 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE</u>	<u>213</u>	<u>5.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS</u>	<u>231</u>

5.1 Bilan au 31 décembre 2011

Actif

		31.12.2011			31.12.2010
En milliers d'euros	Note	Montants bruts	Amortissements ou provisions	Montants nets	Montants nets
Actif immobilisé					
Immobilisations corporelles		15 062	12 152	2 910	3 401
Immobilisations financières ⁽¹⁾					
Titres de participation	1	4 436 082	76 783	4 359 299	4 343 030
Autres titres immobilisés		83	-	83	83
Actions propres	2	45 970	14 913	31 057	-
Prêts et autres immobilisations financières		118	-	118	14
		4 482 253	91 696	4 390 557	4 343 127
TOTAL		4 497 315	103 848	4 393 467	4 346 528
Actif circulant					
Clients et comptes rattachés ⁽²⁾		4 452	130	4 322	3 090
Autres créances ⁽²⁾	3	1 869 059	-	1 869 059	2 003 544
Instruments de trésorerie	4	181 833	-	181 833	95 007
Valeurs mobilières de placement	5	765 313	817	764 496	1 163 874
Disponibilités		2 327	-	2 327	1 174
Charges constatées d'avance		2 326	-	2 326	1 760
TOTAL		2 825 310	947	2 824 363	3 268 449
Primes de remboursement des emprunts		65 610	-	65 610	79 741
TOTAL DE L'ACTIF		7 388 235	104 795	7 283 440	7 694 718

(1) Dont à moins d'un an.

3

3

(2) Dont à plus d'un an.

-

-

Passif

En milliers d'euros	Note	31.12.2011	31.12.2010
Capitaux propres			
Capital		202 244	202 007
Primes d'émission, de fusion et d'apports		252 476	249 780
Réserve légale		20 223	20 201
Réserves réglementées		191 820	191 820
Autres réserves		1 500 000	1 000 000
Report à nouveau		661 658	542 565
Résultat de l'exercice		683 205	680 247
TOTAL	6	3 511 626	2 886 620
Provisions pour risques et charges	7	51 628	30 701
Dettes financières	8	3 519 540	4 628 798
Autres dettes	9	200 646	148 599
TOTAL ⁽¹⁾		3 720 186	4 777 397
TOTAL DU PASSIF		7 283 440	7 694 718
(1) Dont à moins d'un an		441 446	2 276 497
Dont à plus d'un an		3 278 740	2 500 900

5.2 Compte de Résultat

En milliers d'euros	Note	Exercice 2011	Exercice 2010
Produits des titres de participation et des Titres Immobilisés de l'activité de portefeuille	12	480 015	164 516
Autres produits et charges financiers	13		
Produits			
■ Produits des créances et des placements de trésorerie		147 582	136 669
■ Reprises de provisions		1 282	-
Charges			
■ Intérêts et charges assimilées		218 316	229 766
■ Dotations aux amortissements et aux provisions		40 050	21 991
RÉSULTAT FINANCIER		370 513	49 428
Produits d'exploitation	14		
Autres produits		5 656	6 028
Reprises de provisions		2 199	-
Charges d'exploitation			
Achats et charges externes		12 794	12 420
Impôts, taxes et versements assimilés		1 900	2 840
Salaires et traitements	15	12 159	14 222
Charges sociales		6 041	6 606
Dotations aux amortissements		782	985
Dotations aux provisions		116	3 598
Autres charges		694	658
RÉSULTAT D'EXPLOITATION		- 26 631	- 35 301
RÉSULTAT COURANT		343 882	14 127
Produits exceptionnels			
Sur opérations de gestion		297	995
Sur opérations en capital		-	2 296
Reprises de provisions		360 010	769 387
Charges exceptionnelles			
Sur opérations de gestion		1 644	210
Sur opérations en capital		3 989	410
Dotations aux provisions		18 344	114 054
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	16	336 330	658 004
IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES	17	2 993	8 116
BÉNÉFICE (PERTE)		683 205	680 247

5.3 Tableau des Flux de Trésorerie

En milliers d'euros	Exercice 2011	Exercice 2010
Flux d'exploitation		
Résultat net	683 205	680 247
Élimination des résultats sur cession d'actifs immobilisés	5 166	- 4 298
Élimination des amortissements et provisions	- 303 949	- 629 824
Élimination des résultats sans incidence sur la trésorerie	-	-
Variation du besoin en fond de roulement lié à l'exploitation	7 252	- 10 198
FLUX NET DE TRÉSORERIE D'EXPLOITATION	391 674	35 927
Flux d'investissement		
Décaissements sur :		
■ acquisitions et souscriptions de participations ⁽¹⁾	- 148 252	- 7
■ acquisitions d'immobilisations corporelles	- 291	- 718
■ prêts consentis	- 104	-
Encaissements (en prix de vente) sur :		
■ cession de titres de participations ⁽¹⁾	143 993	17 976
■ cessions d'immobilisations corporelles	-	49
■ prêts consentis	3	31
Variation du besoin en fond de roulement lié aux investissements	- 16 323	- 92
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR INVESTISSEMENTS	- 20 974	17 239
Flux sur opérations financières		
Liés au capital		
■ augmentation de capital	2 956	2 225
■ rachat d'actions Wendel	- 79 201	- 27 334
■ cession actions Wendel (contrat de liquidité)	- 1 126	56
■ cession actions Wendel (levées d'options)	810	403
Dividendes versés aux actionnaires	- 61 154	- 49 741
Variation nette des emprunts et autres dettes financières ⁽²⁾	- 680 580	139 486
Variation du besoin en fond de roulement lié aux opérations financières	17 001	3 295
FLUX NET DE TRÉSORERIE SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES	- 801 294	68 390
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE	- 430 594	121 556
TRÉSORERIE NETTE DE DÉBUT DE PÉRIODE	1 112 423	990 867
TRÉSORERIE NETTE DE FIN DE PÉRIODE	681 829	1 112 423

(1) La Société a principalement acquis auprès de sa filiale Hirvest 1 des titres Saint-Gobain pour un montant de 148 118 et les a cédés dans le cadre de l'exercice d'un call pour 143 993.

(2) Comprend principalement en 2011, le remboursement de l'emprunt obligataire Wendel échéance 2011 pour - 334 770, l'émission d'un emprunt obligataire Wendel échéance 2018 pour 297 972, les rachats partiels des emprunts obligataires Wendel échéance 2014, 2016, et 2017 respectivement pour - 6 460, - 7 400, et - 8 000, le tirage du crédit syndiqué pour 500 000 et - 1 121 948 au titre des prêts nets accordés aux structures holding du Groupe.

5.4 Annexe aux comptes individuels

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

5.4.1	Faits marquants de l'exercice	215	NOTE 10	Instruments financiers	222
			NOTE 11	Engagements hors bilan	224
5.4.2	Principes comptables	215			
5.4.3	Notes sur le bilan	216	5.4.4	Notes sur le résultat	224
NOTE 1	Titres de participation	216	NOTE 12	Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille	224
NOTE 2	Actions propres	217	NOTE 13	Autres produits et charges financiers	224
NOTE 3	Autres créances	217	NOTE 14	Produits d'exploitation	225
NOTE 4	Instruments de trésorerie	217	NOTE 15	Rémunérations et effectifs	225
NOTE 5	Valeurs mobilières de placement	218	NOTE 16	Résultat exceptionnel de l'exercice 2011	226
NOTE 6	Évolution des capitaux propres	219	NOTE 17	Impôts de l'exercice	226
NOTE 7	Provisions pour risques et charges	220	NOTE 18	Événements postérieurs à la clôture	227
NOTE 8	Dettes financières	221	NOTE 19	Situation de la liquidité et de l'endettement	227
NOTE 9	Autres dettes	222	NOTE 20	Parties liées	228

5.4.1 Faits marquants de l'exercice

En février 2011, la Société a procédé au remboursement de son emprunt obligataire échéance 2011 pour un montant nominal total de 334 770 k€.

En avril 2011, la Société a émis de nouvelles obligations d'échéance 2018 pour un montant nominal de 300 000 k€ au taux de 6,75 % par an et à un prix d'émission de 99,324 % (soit 297 972 k€ encaissés).

Depuis juin 2011, Wendel utilise son crédit syndiqué à hauteur de 500 000 k€.

Au cours de l'exercice, Wendel a procédé à des rachats partiels des souches obligataires 2014, 2016, et 2017 pour un montant nominal total de 21 860 k€.

La variation des créances nettes vis-à-vis de ses filiales pour un montant de 1 121 948 k€ s'explique par les éléments suivants :

- financement des acquisitions Exceet, Parcours et Mecatherm pour 252 384 k€ ;
- financement du remboursement de la dette Saint-Gobain pour un montant de 1 539 533 k€ ;
- remboursement de sa dette vis-à-vis d'Oranje-Nassau après la perception d'un dividende pour un montant de 480 000 k€ de celle-ci ;
- emprunt auprès de ses filiales un montant de 191 844 k€ issus de l'encaissement des dividendes Legrand, Bureau Veritas et Saint-Gobain ;
- emprunt auprès de ses filiales un montant de 957 118 k€ provenant de la cession des titres Legrand.

5.4.2 Principes comptables

Le bilan et le compte de résultat ont été établis suivant les normes, principes et méthodes du plan comptable général 1999 et les principes généralement admis, avec les dérogations appliquées les années précédentes.

Les deux dérogations aux règles du plan comptable général sont les suivantes :

- substitution du « Résultat financier » – comme agrégat représentatif de l'activité sociale – au « Résultat d'exploitation » défini par le plan comptable ;
- enregistrement en « Résultat exceptionnel » de toutes les opérations financières en capital portant sur des actifs autres que les « valeurs mobilières de placement ». Concernant les valeurs mobilières de placement, les mouvements de provision pour dépréciation et les résultats de cession sont comptabilisés dans le résultat financier.

Les méthodes d'évaluation retenues n'ont pas été modifiées par rapport à celles des exercices précédents.

La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond au coût d'acquisition ou d'apport, hors frais accessoires.

5.4.2.1 Recours à des estimations

L'établissement des états financiers nécessite d'effectuer des estimations et appréciations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers. Ces estimations et appréciations sont fondées sur l'appréciation des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors des arrêtés des comptes. Elles sont faites sur la base de l'expérience passée de la Direction et de divers autres facteurs jugés raisonnables (éléments de marché, évaluations d'expert, etc.), et sont revues de façon régulière. Compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de

l'activité économique mondiale, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies. Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment, pour les éléments les plus significatifs, les titres de participation et les créances.

5.4.2.2 Participations

La valeur d'entrée des titres de participation est constituée par le coût d'acquisition. Une revue des indicateurs internes de perte de valeur est menée annuellement pour chaque participation. En cas d'indice de perte de valeur, les évaluations sont mises à jour. Les méthodes d'évaluation retenues sont fonction du type d'activité des entités (sociétés opérationnelles ou holdings) et peuvent être fondées sur la quote-part de situation nette ou la quote-part d'actif net réévalué dont la détermination peut être basée sur diverses méthodes (flux de trésorerie futurs actualisés, multiples de chiffre d'affaires ou de marge, valorisations externes par rapport à des transactions sur des sociétés similaires, valeurs boursières). Lorsque la nouvelle valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constituée pour la différence.

5.4.2.3 Prêts et créances

Les prêts et créances sont valorisés à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée dès lors qu'il existe une probabilité de non recouvrement. Les créances rattachées à des participations sont dépréciées dès lors que l'actif net réévalué de la filiale (ou la situation nette comptable si elle est jugée représentative d'une valeur recouvrable) devient négatif, compte tenu des perspectives d'évolution de la filiale et des caractéristiques des créances.

5.4.2.4 Prime de remboursement d'emprunt

Les primes de remboursement d'emprunt sont généralement amorties de façon linéaire sur la durée de l'emprunt correspondant. Lorsque ces primes excèdent 10 % des sommes perçues, elles sont amorties sur la base de la méthode du taux d'intérêt effectif.

5.4.2.5 Instruments financiers de taux

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts.

5.4.2.6 Options sur actions

Les primes sur options encaissées (autres dettes) ou versées (Instruments de trésorerie) sont comptabilisées dans un compte d'attente jusqu'à l'échéance. Les moins-values latentes sont provisionnées tandis que les plus-values latentes ne sont pas prises en compte.

Par exception, les contrats sur options pour lesquels Wendel détient une position symétrique (achat et vente d'options de mêmes caractéristiques) (voir note 10) sont comptabilisés pour le montant de la prime reçue ou payée, les gains et les pertes latentes sont neutres et n'ont donc aucun impact sur le résultat.

5.4.2.7 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées suivant la méthode du premier entré, premier sorti. Une provision pour dépréciation est constatée au cas où la valeur comptable serait supérieure à la valeur de marché.

5.4.2.8 Provisions pour retraite

Les engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière d'une part et au régime de retraite à prestation définies d'autre part sont calculés à la fin de chaque année en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Les calculs reposent sur des méthodes actuarielles. Les principales hypothèses retenues en 2011 sont :

- taux d'actualisation = 3,5 % ;
- taux d'inflation = 1,5 % ;
- taux d'augmentation des salaires entre 1,5 % et 3 % selon la catégorie ;
- taux de rotation du personnel proportionnel à l'âge.

Une provision est constatée pour la partie des engagements non couverte par des actifs.

5.4.3 Notes sur le bilan

NOTE 1 Titres de participation

En milliers d'euros	% Participation		Montants nets 31.12.2010	Acquisitions et Souscriptions	Cessions	Variation des provisions	Montants nets 31.12.2011
	31.12.2010	31.12.2011					
Participations françaises							
Sofiservice	100,00	100,00	354	-	-	-	354
Winbond	100,00	100,00	3 293 547	-	-	-	3 293 547
Winvest 11 ⁽¹⁾	100,00	100,00	810 500	-	-	16 083	826 583
Saint-Gobain	-	-	146	148 118	147 982	-	282
Participations étrangères							
Oranje-Nassau	100,00	100,00	238 320	-	-	-	238 320
Divers			163	133	-	- 83	213
			4 343 030	148 251	147 982	16 000	4 359 299

(1) Winvest 11 concourant au financement de la participation dans Saint-Gobain, ces titres ont été dépréciés sur la base d'une valorisation établie par actualisation des flux de trésorerie futurs, égale à 59,5 € par action.

NOTE 2 Actions propres

En milliers d'euros	% Participation		Montants nets 31.12.2010	Acquisitions	Cessions	Variation des provisions	Montants nets 31.12.2011
	31.12.2010	31.12.2011					
Titres Wendel	-	1,23 %	-	45 970	-	- 14 913	31 057
			-	45 970	-	- 14 913	31 057

Nombre d'actions Wendel détenues au 31.12.2011 : 620 889 titres.

NOTE 3 Autres créances

En milliers d'euros	31.12.2011			31.12.2010		
	Montants Bruts	Provisions	Montants Nets	Montants Bruts	Provisions	Montants Nets
Créances fiscales et sociales	1 230	-	1 230	1 033	-	1 033
Créances rattachées à des participations ⁽¹⁾	1 849 662	-	1 849 662	2 287 407	- 340 680	1 946 727
Autres ⁽²⁾	18 167	-	18 167	55 784	-	55 784
	1 869 059	-	1 869 059	2 344 224	- 340 680	2 003 544
<i>Dont entreprises liées</i>	1 860 388			2 308 711		
<i>Dont produits à recevoir</i>	18 165			55 522		

(1) Ces créances résultent principalement d'avances accordées aux sociétés holdings concourant à la détention ou au financement de la participation dans Saint-Gobain. Au 31.12.2011, sur la base d'une valorisation Saint-Gobain calculée par actualisation des flux de trésorerie futurs égale à 59,5 € par action, ces créances ne sont plus dépréciées.

(2) Dont 17 892 k€ d'intérêts courus sur dérivés de taux (voir note 10).

NOTE 4 Instruments de trésorerie

En milliers d'euros	Note	31.12.2011	31.12.2010
Dérivés sur actions	10	181 833	95 007
		181 833	95 007
<i>Dont entreprises liées</i>		145 819	95 007

(Voir note 10).

NOTE 5 Valeurs mobilières de placement

En milliers d'euros	31.12.2011		31.12.2010	
	Valeur comptable nette	Valeur boursière	Valeur comptable nette	Valeur boursière
Actions Wendel (hors contrat de liquidité) ⁽¹⁾				
Actions affectées à des plans d'options d'achat ⁽²⁾	67 087	55 291	34 941	49 504
Actions affectées à des plans d'attribution d'actions de performance ⁽³⁾	10 423	11 899	10 993	17 056
	77 510	67 190	45 934	66 560
Sicav monétaires	399 033	399 033	702 342	702 343
Obligations à court terme	-	-	46 538	46 563
Fonds diversifiés, actions ou obligataires	44 477	46 043	100 225	107 730
Fonds d'institutions financières	224 814	224 814	259 124	259 124
Contrat de liquidité ⁽⁴⁾				
Titres Wendel	7 484	7 503	6 691	6 803
Sicav	11 178	11 178	3 020	3 020
	686 986	688 571	1 117 940	1 125 583
	764 496	755 761	1 163 874	1 192 143

(1) Nombre d'actions Wendel détenues au 31.12.2011 : 1 343 266.

Nombre d'actions Wendel détenues au 31.12.2010 : 978 387.

(2) Actions affectées à l'exercice des options d'achat d'actions consenties dans le cadre des programmes de stock-options. La valeur de marché de ces actions est déterminée sur la base du prix d'exercice des options d'achat consenties ou sur la base de la valeur boursière lorsque celle-ci est inférieure. Au 31.12.2011, l'écart négatif entre la valeur comptable et le prix d'exercice de ces options d'achat, proratisé des droits acquis, représente 7 596 k€. Conformément à la réglementation comptable, cet écart a été comptabilisé au poste « Provisions pour risques et charges ».

(3) Conformément aux normes comptables la perte liée à l'attribution d'actions de performance existantes est provisionnée au prorata des droits acquis. Au 31.12.2011, cette perte a été comptabilisée au poste « Provision pour risques et charges » pour un montant de 8 883 k€.

(4) Nombre d'actions Wendel détenues au 31.12.2011 : 150 000.

Nombre d'actions Wendel détenues au 31.12.2010 : 100 000.

NOTE 6 Évolution des capitaux propres

Nombre d'actions	En milliers d'euros	Capital social (Nominal 4 €)	Primes d'émission de fusion et d'apports	Réserve légale	Réserves réglementées	Autres réserves & report à nouveau	Résultat net de l'exercice	Total des capitaux propres
50 436 175	Soldes au 31.12.2009 avant affectation	201 745	247 843	20 174	191 820	2 699 159	- 1 106 853	2 253 888
	Affectation du résultat 2009 ⁽¹⁾					- 1 106 853	1 106 853	-
	Dividende					- 49 741		- 49 741
	Augmentation de capital							
47 886	■ par plan épargne entreprise	191	1 455	27				1 673
17 718	■ par levées d'options	71	482					553
	Résultat 2010						680 247	680 247
50 501 779	Soldes au 31.12.2010 avant affectation	202 007	249 780	20 201	191 820	1 542 565	680 247	2 886 620
	Affectation du résultat 2010 ⁽²⁾					680 247	- 680 247	-
	Dividende					- 61 154		- 61 154
	Augmentation de capital							
28 255	■ par plan épargne entreprise	113	1 734	11				1 858
30 941	■ par levées d'options	124	962	11				1 097
	Résultat 2011						683 205	683 205
50 560 975	Soldes au 31.12.2011 avant affectation	202 244	252 476	20 223	191 820	2 161 658	683 205	3 511 626

(1) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 4 juin 2010 a été augmenté de 713 k€ du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Wendel détenues par la Société à la date de mise en paiement.

(2) Le report à nouveau approuvé lors de l'Assemblée générale du 30 mai 2011 a été augmenté de 2 005 k€ du fait du non-paiement des distributions attachées aux actions Wendel détenues par la Société à la date de mise en paiement.

NOTE 7 Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	31.12.2010	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		31.12.2011
			utilisées	non utilisées	
Provision pour pensions et obligations similaires	755	116	-	-	871
Provision sur attribution d'actions gratuites et options d'achat	8 319	8 160	-	-	16 479
Provision sur litiges fiscaux	4 567	2 090	-	1 747	4 910
Autres risques et charges	17 060	16 171 ⁽¹⁾	3 650	213	29 368
	30 701	26 537	3 650	1 960	51 628
Résultat d'exploitation		116	2 150	-	
Résultat financier		8 160	-	213	
Résultat exceptionnel		18 261	1 500	1 747	
		26 537	3 650	1 960	

(1) Il s'agit d'une dotation aux provisions liée à la position symétrique sur puts sur titres Saint-Gobain. (Voir note 10)

Les éditions Odile Jacob ont assigné la Société devant le Tribunal de Commerce aux fins de voir annuler l'acquisition puis la revente par Wendel du groupe Editis. Le Tribunal a sursis à statuer dans l'attente des décisions communautaires. Aucune provision n'a été constituée au titre de ce litige.

À la suite de différents contrôles fiscaux des sociétés membres de l'intégration fiscale de Wendel, un certain nombre de redressements ont été notifiés par l'administration et contestés par le Groupe. Dans l'hypothèse où ces redressements seraient maintenus par l'administration fiscale et deviendraient donc définitifs, Wendel envisage d'opter pour le report en arrière des déficits dans les conditions applicables au cours des exercices concernés.

NOTE 8 Dettes financières

En milliers d'euros	31.12.2011	31.12.2010
Emprunt obligataire 5,00 % 2011	-	334 770
Emprunt obligataire 4,875 % 2014 ⁽¹⁾	693 540	700 000
Emprunt obligataire 4,375 % 2017 ⁽¹⁾	692 000	700 000
Emprunt obligataire 4,875 % 2016 ⁽¹⁾	692 600	700 000
Emprunt obligataire 4,875 % 2015	400 000	400 000
Emprunt obligataire 6,75 % 2018 ⁽²⁾	300 000	-
Crédit syndiqué (Euribor + Marge) ⁽³⁾	500 000	-
Intérêts courus	59 803	58 235
	3 337 943	2 893 005
Dettes rattachées à des participations		
Sofiservice	8 445	-
Compagnie Financière de la Trinité	-	17 887
Winbond	172 976	1 138 067
Oranje-Nassau	-	579 675
Autres	144	158
	181 565	1 735 787
Autres dettes financières	32	6
	3 519 540	4 628 798
Dont : à moins d'un an	181 597	2 070 563
de 1 à 5 ans	2 978 140	1 100 000
plus de 5 ans	300 000	1 400 000
charges à payer	59 803	58 235

(1) Dans le cadre de la gestion de sa situation financière, la Société a procédé à des rachats partiels des souches obligataires d'échéance 2014, 2016, 2017 à hauteur respectivement de 6 460 k€, 7 400 k€, 8 000 k€.

(2) En avril 2011, Wendel a procédé avec succès à une émission obligataire d'un nominal de 300 000 k€ avec une échéance au 20 avril 2018, un coupon de 6,75 % et un prix d'émission de 99,324 % (soit 297 972 k€ encaissés). Le rendement (coût financier global) de cette émission est de 6,875 %.

(3) La Société dispose d'un crédit syndiqué d'un montant total de 1 200 M€ (950 M€ à échéance septembre 2013 et 250 M€ à échéance septembre 2014). Au 31 décembre 2011, il est utilisé à hauteur de 500 M€, et 700 M€ restent donc non tirés et disponibles.

NOTE 9 Autres dettes

En milliers d'euros	Note	31.12.2011	31.12.2010
Fournisseurs ⁽¹⁾		2 069	3 952
Dettes fiscales et sociales		16 523	11 613
Instruments de trésorerie			
Dérivés sur actions	Note 10	165 661	95 007
Dérivés de change	Note 10	439	226
Intérêts courus sur dérivés sur taux	Note 10	14 877	36 293
Autres		1 077	1 508
		200 646	148 599
<i>Dont entreprises liées</i>		7 740	5 950
<i>Dont charges à payer</i>		24 691	49 975

(1) La décomposition par échéance des dettes fournisseurs (application de l'article L 441-6-1 du Code de commerce) est la suivante :

	Au 31.12.2011	Au 31.12.2010
• paiement à 30 jours :	470 k€	1 000 k€
• paiement à plus de 30 jours :	30 k€	70 k€
• factures non parvenues :	1 569 k€	2 882 k€

NOTE 10 Instruments financiers

En milliers d'euros	31.12.2011		31.12.2010	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Dérivés sur actions				
Primes	181 833	165 661	95 007	95 007
Provision pour risques & charges	-	16 172	-	-
dont position symétrique	181 833	181 833	95 007	95 007
Dérivés de taux				
Primes	-	-	-	-
Intérêts courus non échus	17 892	14 877	54 530	36 293
dont position symétrique	11 067	11 067	27 250	27 250
Dérivés de change				
Primes	-	-	-	-
Juste valeur	-	439	-	226
dont position symétrique	-	-	-	-
	199 725	196 710	149 537	131 300

Dérivés sur actions

Il s'agit de *puts* sur titres Saint-Gobain achetés à une société du Groupe et à des banques, et de *puts* émis vis-à-vis de banques. La position est neutre financièrement et économiquement. Au cours de l'exercice, la Société a reporté de 12 mois les échéances de ces *puts* à horizon septembre/décembre 2012 et mars 2013. Leur juste valeur est de 194,3 M€.

Dérivés de taux

Obligations Wendel

Wendel a mis en place des dérivés de taux (*swap*) sur certains de ses emprunts obligataires dont les caractéristiques sont les suivantes :

Nominal			ACTIF	PASSIF
En milliers d'euros			Juste valeur 31.12.2011	Juste valeur 31.12.2011
		Échéance		
100 000	Paie 3,98 % contre 4,21 %	mai-16	987	
300 000	Paie Euribor 12M + 0,93 % entre 1,70 % et 2,60 %, 3,40 % si < 1,70 % et 3,53 % si > 2,60 %. Contre 3,49 %	août-17	2 086	
			3 073	

Conformément aux principes comptables, la juste valeur positive de ces swaps n'est pas comptabilisée au bilan.

Autres

Ces contrats de dérivés de taux (*swap*) conclus par Wendel sont symétriques et n'entraînent donc pas d'impact au niveau du résultat Wendel. Leurs caractéristiques sont les suivantes :

Position Wendel/Banque

Nominal			ACTIF	PASSIF
En milliers d'euros			Juste valeur 31.12.2011	Juste valeur 31.12.2011
		Échéance		
700 000	Paie 4,12 % contre 4,32 %	janv-13	1 385	
1 800 000	Paie 2,83 % contre Euribor	avr-13		31 769
			1 385	31 769

Position Wendel/Filiale

Nominal			ACTIF	PASSIF
En milliers d'euros			Juste valeur 31.12.2011	Juste valeur 31.12.2011
		Échéance		
700 000	Paie 4,32 % contre 4,12 %	janv-13		1 385
1 800 000	Paie Euribor contre 2,83 %	avr-13	31 769	
			31 769	1 385

Conformément aux principes comptables, les justes valeurs de ces *swaps*, dont les positions sont symétriques, ne sont pas comptabilisées au bilan.

Dérivés de change

Wendel a conclu courant 2011 des contrats de dérivés (vente à terme USD d'échéance premier trimestre 2012) d'un notional de 7 millions USD, afin de couvrir le risque de change lié à la trésorerie investie sur des supports libellés en USD.

NOTE 11 Engagements hors bilan

Les garanties données dans le cadre de la cession d'Editis en 2008 couvrant des déclarations usuelles ainsi que des risques fiscaux et sociaux s'élevaient à un maximum théorique de 52,3 M€ au 31 décembre 2011. Les réclamations au titre de ces garanties pouvaient être reçues jusqu'au mois de janvier 2012. Aucun montant n'a été payé au titre de cette garantie au 13 mars 2012, date d'arrêt des comptes.

Aucune provision n'a été constatée au titre de ces garanties.

5.4.4 Notes sur le résultat

NOTE 12 Produits des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille

Dividendes de : En milliers d'euros	Exercice 2011	Exercice 2010
Oranje-Nassau	480 000	100 000
Winbond	-	60 000
Sofiservice	-	1 999
Cie Financière de la Trinité	-	2 506
Divers	15	11
	480 015	164 516
<i>Dont acompte sur dividende :</i>	-	-

NOTE 13 Autres produits et charges financiers

Produits En milliers d'euros	Exercice 2011	Exercice 2010
Autres intérêts et produits assimilés	147 582	136 669
Reprises de provisions	1 282	-
	148 864	136 669
<i>Dont entreprises liées</i>	129 992	118 796

Charges En milliers d'euros	Exercice 2011	Exercice 2010
Intérêts des obligations	132 269	122 544
Autres intérêts et charges assimilées	86 047	107 222
Dotations aux provisions	23 891	9 133
Dotations aux amortissements liées aux primes de remboursement des obligations	16 159	12 858
	258 366	251 757
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>19 093</i>	<i>7 236</i>

NOTE 14 Produits d'exploitation

En milliers d'euros	Exercice 2011	Exercice 2010
Locations immobilières	154	152
Prestations facturées aux filiales	5 311	5 552
Autres produits	191	324
Reprises de provisions	2 199	-
	7 855	6 028
<i>Dont entreprises liées</i>	<i>5 443</i>	<i>5 384</i>

NOTE 15 Rémunérations et effectifs

Concernant le montant des rémunérations allouées par la Société aux membres du Directoire et Conseil de surveillance, voir note 20.

Effectif moyen	2011	2010
Cadres	49	48
Employés	16	17
	65	65

NOTE 16 Résultat exceptionnel de l'exercice 2011

En milliers d'euros	Produits exceptionnels			Charges exceptionnelles			Soldes exercice 2011
	Opérations de gestion	Plus-values de cessions	Reprises de provisions	Opérations de gestion	Moins-values de cessions	Dotations aux provisions	
Immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations financières							
■ Titres Saint-Gobain		-	-	-	3 989	-	- 3 989
Autres opérations exceptionnelles							
■ Provision pour dépréciation des titres ⁽¹⁾	-	-	16 083	-	-	83	16 000
■ Provision pour dépréciation des créances ⁽¹⁾	-	-	340 680	-	-	-	340 680
■ Autres	297	-	3 247	1 644	-	18 261	- 16 361
	297	-	360 010	1 644	3 989	18 344	336 330

(1) Voir notes 1 et 3.

NOTE 17 Impôts de l'exercice

En milliers d'euros

L'impôt s'analyse ainsi :

Bases imposables aux taux de	33,33 %
Au titre du résultat courant 2011	- 126 226
Au titre du résultat exceptionnel 2011	319 255
	193 029
Réintégrations/déductions dues à l'intégration fiscale	- 248 200
	- 55 171
Imputations des déficits	-
Bases imposables du groupe fiscal	- 55 171
Impôt correspondant	-
+ contributions 3,3 %	-
- déduction au titre des crédits d'impôts	-
- produit de l'intégration fiscale	2 993
IMPÔT COMPTABILISÉ AU COMPTE DE RÉSULTAT	2 993

La Société a opté pour le régime fiscal des groupes de sociétés prévu aux articles 223 A à U du Code général des impôts. Les conventions d'intégration fiscale conclues entre la Société et ses filiales prévoient que chaque société contribue à l'impôt du Groupe à raison de son résultat dans les mêmes conditions que celles qui auraient été applicables en l'absence d'intégration fiscale. Il en résulte pour Wendel une différence

entre l'impôt exigible et celui qui serait dû en l'absence d'intégration fiscale. Le périmètre d'intégration fiscale 2011 regroupe, outre Wendel qui en est la société mère, les sociétés : Sofiservice, Cobra, Winbond, Winvest 11, Oranje-Nassau Développement (ex Winvest 14), Eufor, Hirvest 1, Hirvest 3 et Hirvest 4.

NOTE 18 Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la clôture du 31 décembre 2011 et la date d'arrêté des comptes en date du 13 mars 2012.

NOTE 19 Situation de la liquidité et de l'endettement

Au 31 décembre 2011, l'endettement brut avec recours sur Wendel est constitué :

- des obligations pour un montant total de 2 778 M€ dont les échéances s'étalent entre 2014 et 2018 (voir le détail dans la note « Dettes financières ») ; et
- du crédit syndiqué tiré à hauteur de 500 M€. Le total de ce crédit syndiqué *revolver* s'élève à 1,2 Md€ avec des échéances en septembre 2013 pour 950 M€ et en septembre 2014 pour 250 millions, 700 M€ d'échéance septembre 2013 restent donc disponibles sous réserve du respect des covenants.

La maturité moyenne de ces dettes est de 4,1 ans fin 2011.

Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté de comptes 2011 reste faible grâce au niveau de trésorerie et de placements financiers à court terme disponibles pour Wendel (682 M€ au 31 décembre 2011), malgré la chute des marchés financiers survenue depuis l'été 2011. Ce niveau de liquidité permet à Wendel de faire face aux besoins de trésorerie, de faire face aux prochaines échéances financières et de financer d'éventuels appels en garantie du groupe Eufor qui seraient liés à de fortes baisses des marchés financiers (Wendel n'ayant toutefois pas d'obligation de répondre à ces appels en garantie).

Documentation des obligations

Ces obligations ne font pas l'objet de covenants financiers, mais bénéficient des clauses usuelles pour ce type d'instruments de dette (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement de Wendel au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

Documentation et covenants du crédit syndiqué

Le crédit syndiqué est soumis à des covenants financiers basés principalement sur la valeur de marché des actifs du groupe Wendel et sur le montant de la dette nette. Les covenants sont donc sensibles à l'évolution des marchés actions.

La dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité à Wendel et aux holdings financières du Groupe, excluant les dettes des sociétés opérationnelles et les dettes mises en place au niveau des holdings d'acquisition (notamment le groupe Eufor). Ainsi au 31 décembre 2011, la dette nette prise en compte correspond aux obligations de Wendel et au Crédit syndiqué diminués de la trésorerie disponible (la trésorerie nantie étant localisée dans la structure de détention Eufor).

Les dettes nettes des groupes Saint-Gobain, Bureau Veritas, Legrand, Materis, Deutsch, Stahl, Parcours, excoet et Mecatherm, ainsi que la dette liée à l'acquisition de titres Saint-Gobain (réduite de la trésorerie donnée en garantie à cette dette) sont déduites de la valeur brute réévaluée de ces participations dans la mesure où elles sont sans recours sur Wendel.

Ces covenants sont les suivants :

- la dette financière nette de Wendel et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ;
- le rapport entre :
 - (i) la dette financière brute non garantie augmentée des engagements hors bilan ayant une nature de dette financière non garantie de Wendel et des holdings financières, et diminuée de la trésorerie disponible (non nantie ou séquestrée) de Wendel et des holdings financières, et
 - (ii) la somme de 75 % de la valeur des actifs cotés disponibles (non nantis ou séquestrés) et de 50 % de la valeur des actifs non cotés disponibles (non nantis ou séquestrés), ne doit pas excéder 1.

Ils sont testés semestriellement lorsque le crédit syndiqué est tiré. Au 31 décembre 2011, les tests concluent que les covenants sont respectés.

Le contrat de crédit syndiqué prévoit par ailleurs les clauses usuelles pour ce type de financement (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

NOTE 20 Parties liées

Les conventions conclues avec les parties liées qui sont Wendel-Participations, les membres du Conseil de surveillance et du Directoire, sont :

Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations allouées par le groupe Wendel, au titre de l'exercice 2011, aux mandataires sociaux s'élève à 2 873,5 k€. La valeur des options attribuées au cours de l'exercice 2011 aux membres du Directoire s'élève à 2 003,2 k€ au jour de leur attribution. À la fin de l'exercice, compte tenu de la baisse du cours, leur valeur était réduite à 427,2 k€.

Le montant des rémunérations versées en 2011 au Conseil de surveillance s'élève à 836,4 k€, dont 694,2 k€ de jetons de présence Wendel et de rémunération du Président du Conseil de surveillance, 47,2 k€ de jetons de présence versés à certains membres du Conseil de surveillance par Wendel-Participations au titre de leurs fonctions au sein de son Conseil et 90,7 k€ versés par des filiales de Wendel à certains membres du Conseil de surveillance au titre de leurs fonctions au sein de leurs Conseils.

Concernant Frédéric Lemoine, Président du Directoire, les engagements pris par la Société en cas de départ sont le versement d'une indemnité d'un montant égal à deux années de la dernière rémunération fixe et variable à objectifs atteints sous réserve des conditions de performance.

Les engagements pris par la Société au bénéfice de Bernard Gautier, membre du Directoire en cas de départ sont les suivants :

- une indemnité de fin de contrat de travail, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance ;
- une indemnité de fin de mandat, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance, soumis à conditions de performance.

Wendel-Participations

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers significatifs entre Wendel-Participations et Wendel que ceux liés à la détention des titres et aux conventions suivantes :

- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « WENDEL Investissement » ; et
- des conventions d'assistance technique et de location de locaux avec Wendel-Participations.

Inventaire du portefeuille au 31 décembre 2011

	Nombre de titres détenus	Participation en %	Valeur brute d'inventaire En milliers d'euros
Titres de participation			
Filiales (capital détenu à plus de 50 %)			
a) Françaises			
Sofiservice	8 500	100,00 %	354
Winbond	3 039 070 667	100,00 %	3 293 547
Winvest 11	914 375	100,00 %	903 284
b) Étrangères			
Oranje-Nassau	1 943 117	100,00 %	238 320
Autres filiales et participations			
Saint-Gobain	5 984	0,00 %	282
Actions françaises	-	-	295
			4 436 082
Autres titres immobilisés			
Autres actions françaises	-	-	83
			83

Filiales et participations au 31 décembre 2011

En milliers d'euros	Capital	Autres capitaux propres (résultat inclus)	% du capital détenu	Valeurs brutes comptables des titres détenus	Valeurs nettes comptables des titres détenus	Prêts et avances consentis	Cautions et avals donnés	Chiffre d'affaires du dernier exercice	Résultat du dernier exercice	Dividendes encaissés au cours de l'exercice	Observations
Renseignements détaillés (sur les filiales et participations dont la valeur brute comptable est supérieure à 1 % du capital social de Wendel)											
Filiales											
Françaises											
Winbond	1 519 535	1 752 812	100,00 %	3 293 547	3 293 547	-	-	-	1 167	-	-
Winvest 11	14 630	811 843	100,00 %	903 284	826 584	1 682 638	-	-	16 006	-	-
Étrangères											
Oranje-Nassau ⁽¹⁾	8 744	- 758 678	100,00 %	238 320	238 320	146 500	-	-	1 545	480 000	-
Renseignements globaux											
Filiales françaises				649	566						
Filiales étrangères				-	-						
Participations françaises				282	282						
Participations étrangères				-	-						

(1) Données consolidées.

Résultats des 5 deniers exercices

Nature des indications	Exercice 2007	Exercice 2008	Exercice 2009	Exercice 2010	Exercice 2011
1. Capital en fin d'exercice					
Capital social ⁽¹⁾	201 274	201 466	201 745	202 007	202 244
Nombre d'actions ordinaires existantes	50 318 400	50 366 600	50 436 175	50 501 779	50 560 975
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
■ par levée d'options	1 150 088	1 980 759	1 428 423	1 337 883	1 300 342
2. Opérations et résultat de l'exercice ⁽¹⁾					
Chiffre d'affaires hors taxes	12 015	10 664	3 902	6 028	5 656
Revenus des titres de participation et des Tiap	136 861	1 025 008	8	164 516	480 015
Résultat avant impôt, amortissements et provisions	947 746	1 144 719	- 120 386	43 372	376 013
Impôts sur les bénéfices ⁽⁴⁾	- 27 702	- 636	- 69	- 8 116	- 2 993
Résultat net	1 008 636	1 020 302	- 1 106 853	680 247	683 205 ⁽³⁾
Résultat distribué ⁽²⁾	100 637	50 367	50 436	63 127	65 729
dont acompte sur dividende	-	-	-	-	-
3. Résultat par action (en euros)					
Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	19,39	22,74	- 2,39	1,02	7,50
Résultat net	20,05	20,26	- 21,95	13,47	13,51
Dividende net	2,00	1,00	1,00	1,25	1,30 ⁽³⁾
dont acompte sur dividende	-	-	-	-	-
4. Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	57	62	70	65	65
Montant de la masse salariale de l'exercice ⁽¹⁾	7 833	8 331	14 273	14 222	12 159
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.) ⁽¹⁾	3 750	4 335	6 761	6 606	6 041

(1) En milliers d'euros.

(2) Y compris l'autodétention.

(3) Dividende ordinaire de 1,30 €, et dividende exceptionnel payé en titres Legrand (sous réserve d'approbation de l'Assemblée générale du 4 juin 2012).

(4) Les montants négatifs représentent un produit pour la Société.

5.5 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2011

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2011, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Wendel, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Estimations comptables

Lors de l'arrêté de ses comptes, votre société est conduite à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui concernent notamment les titres de participations et les créances. Ces estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 31 décembre 2011 ont été réalisées dans un contexte où les prévisions sont rendues difficiles compte tenu de l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale, tel que décrit dans la note de l'annexe aux comptes annuels « Principes comptables – Recours à des estimations ».

S'agissant des « Titres de participation » et des « Autres créances », nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables décrites dans l'annexe et, le cas échéant, nous avons examiné les hypothèses et estimations retenues par votre société pour déterminer leur valorisation à la clôture de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L 225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 21 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ ET LE CAPITAL

6.1 RENSEIGNEMENTS SUR LA SOCIÉTÉ	234	6.6 AUTORISATIONS FINANCIÈRES	243
6.1.1 Renseignements généraux	234	6.6.1 Autorisations financières existantes et utilisation	243
6.2 PRINCIPALES DISPOSITIONS STATUTAIRES	234	6.6.2 Autorisations financières proposées à l'Assemblée générale du 4 juin 2012	244
6.2.1 Objet social	234	6.7 RACHAT D' ACTIONS	245
6.2.2 Répartition des bénéfices	235	6.7.1 Cadre juridique	245
6.2.3 Dispositions statutaires applicables aux membres du Directoire	236	6.7.2 Contrat de liquidité	245
6.2.4 Dispositions statutaires applicables aux membres du Conseil de surveillance	236	6.7.3 Mise en œuvre des plans d'options et d'actions de performance	246
6.2.5 Seuils statutaires devant être déclarés à la Société	236	6.7.4 Synthèse des opérations et actions détenues par la Société au 31 décembre 2011	246
6.3 MODALITÉS DE PARTICIPATION DES ACTIONNAIRES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	237	6.7.5 Description du programme soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 4 juin 2012	247
6.4 RENSEIGNEMENTS SUR LE CAPITAL	238	6.8 TRANSACTIONS EFFECTUÉES SUR LES TITRES DE LA SOCIÉTÉ PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX	248
6.4.1 Principaux actionnaires	238	6.9 PACTES D' ACTIONNAIRES	249
6.4.2 Personnes morales ou physiques pouvant exercer un contrôle	239	6.9.1 Engagements relatifs au capital de Wendel	249
6.4.3 Évolution de la répartition du capital et des droits de vote depuis trois ans	240	6.9.2 Pactes d'actionnaires conclus par le groupe Wendel : sociétés non cotées	249
6.4.4 Évolution du capital social au cours des trois derniers exercices	241	6.9.3 Pactes d'actionnaires conclus par le groupe Wendel : sociétés cotées	250
6.4.5 Franchissements de seuils	241	6.10 DÉCLARATION COMMUNE ENTRE WENDEL ET SAINT-GOBAIN	251
6.4.6 Nantissement d'actions de l'émetteur	241	6.11 ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D' AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D' OFFRE PUBLIQUE	253
6.5 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS ET PRISES DE PARTICIPATION OU DE CONTRÔLE	242		

6.1 Renseignements sur la Société

6.1.1 Renseignements généraux

Dénomination sociale

Wendel

Siège social

89, rue Taitbout, 75009 Paris-France

Téléphone : 01 42 85 30 00 ; fax : 01 42 80 68 67

site Internet : www.wendelgroup.com

Immatriculation

La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035 ; son code APE est 7010Z.

Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 4 décembre 1871 pour une durée de 99 ans, prorogée, sauf nouvelle prorogation ou dissolution anticipée, jusqu'au 1^{er} juillet 2064.

Forme juridique

Wendel est une société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance de droit français. La Société est soumise à l'ensemble des textes de droit français et en particulier aux dispositions du Code de commerce.

Exercice social

L'exercice social, d'une durée de douze mois, commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre.

Consultation des documents juridiques et de l'information réglementée

Les documents juridiques relatifs à la Société peuvent être consultés au siège social. L'information réglementée permanente ou périodique peut être consultée sur le site Internet de la Société www.wendelgroup.com, rubrique « l'Information réglementée ».

6.2 Principales dispositions statutaires

Les statuts peuvent être consultés sur le site Internet de la Société www.wendelgroup.com, rubrique l'« Information réglementée », année 2011.

6.2.1 Objet social

Conformément à l'article 3 des statuts, la Société a pour objet, en tous pays, directement ou indirectement :

- toutes participations dans les affaires industrielles, commerciales et financières de toute nature et ce, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, de souscription ou d'achats de titres ou droits sociaux, fusions, alliances, associations ou autrement ; toutes opérations d'aliénation, d'échange ou autres, concernant lesdits titres, droits sociaux et participations ;
- l'achat, la location et l'exploitation de tous matériels ;
- l'obtention, l'acquisition, la vente, l'exploitation de tous procédés, brevets ou licences de brevets ;
- l'acquisition, l'exploitation, la vente ou l'échange de tous immeubles ou droits immobiliers ;
- et, généralement, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rapportant directement ou indirectement aux activités ci-dessus ou à toutes autres activités similaires ou connexes.

6.2.2 Répartition des bénéfices

L'article 27 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

1. sur le bénéfice de l'exercice, diminué le cas échéant des pertes antérieures, il est prélevé 5 % au moins pour être affectés à la réserve légale pour autant que celle-ci n'atteigne pas le dixième du capital social ainsi que, le cas échéant, tout montant à porter en réserve en application de la loi.

L'excédent disponible, augmenté le cas échéant du report bénéficiaire antérieur, constitue le bénéfice distribuable.

Sur ce bénéfice, l'Assemblée générale, sur la proposition du Directoire, a le droit de prélever :

- toutes les sommes qu'elle juge convenable de fixer pour être affectées à tous fonds de réserves particuliers,
 - la somme nécessaire pour servir aux actions un intérêt sur le montant dont elles sont libérées et non amorti jusqu'à concurrence de 5 % l'an,
 - les sommes qu'elle déciderait d'affecter au fonds de réserve générale ou à l'amortissement du capital ;
2. le solde, s'il y en a, est réparti entre les actionnaires, sous déduction des sommes reportées à nouveau ;
 3. sous réserve que l'intégralité du bénéfice distribuable ait été répartie sous la forme de dividendes, l'Assemblée générale ordinaire peut, sur la proposition du Directoire, décider la répartition de toutes sommes prélevées sur les primes d'émission, d'apport ou de fusion ;
 4. par dérogation aux dispositions du présent article, il est procédé, le cas échéant, à une dotation à la réserve spéciale de participation des travailleurs dans les conditions fixées par la loi ;

5. le paiement des dividendes a lieu sous les formes et aux époques fixées par l'Assemblée générale ordinaire, ou par le Directoire, sur habilitation de cette Assemblée générale, dans le cadre des dispositions légales. Le Directoire peut décider la distribution d'un acompte avant l'approbation des comptes de l'exercice, dans le cadre des dispositions légales.

L'Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice a la faculté, sur proposition du Directoire, d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende (ou pour tout acompte sur dividende) mis en distribution, une option entre le paiement du dividende (ou de l'acompte sur dividende) en numéraire ou en actions dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi.

Par ailleurs conformément à la loi les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans, à compter de la date de leur mise en paiement, sont prescrits et sont reversés à l'État.

Il sera proposé à l'Assemblée générale du 4 juin 2012 la modification statutaire suivante :

6. « L'Assemblée générale ordinaire peut également décider la distribution de bénéfices, réserves ou primes par répartition de biens en nature, notamment des valeurs mobilières négociables figurant à l'actif de la Société, avec ou sans option en numéraire. L'Assemblée générale peut décider que les droits formant rompus ne seront ni négociables ni cessibles, nonobstant les dispositions de l'article 11.III des statuts. En cas de distribution de valeurs mobilières figurant à l'actif de la Société, l'Assemblée pourra notamment décider que lorsque le montant de dividendes auquel l'actionnaire a droit ne correspond pas à un nombre entier de valeurs mobilières, l'actionnaire recevra le nombre de valeurs mobilières immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces ».

6.2.3 Dispositions statutaires applicables aux membres du Directoire

Voir section 2.1.1, Le Directoire et son fonctionnement.

6.2.4 Dispositions statutaires applicables aux membres du Conseil de surveillance

Voir section 2.1.2, Le Conseil de surveillance et son fonctionnement.

6.2.5 Seuils statutaires devant être déclarés à la Société

Outre les obligations légales de déclaration de franchissement de seuils, l'article 28 des statuts prévoit que toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à détenir un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de 2 % du capital social ou des droits de vote, selon le cas, et tout multiple de ce chiffre, est tenue d'en informer la Société dans un délai de quatre jours de Bourse à compter du franchissement de ce seuil.

Lorsque le nombre d'actions ou de droits de vote détenus devient inférieur à ce seuil de 2 % ou à tout multiple de ce chiffre, la Société doit en être avisée dans les mêmes conditions.

Le non-respect de cette obligation de déclaration est sanctionné, conformément à la loi, par la privation du droit de vote pour les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce, pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus. Cette sanction est applicable à la demande – consignée dans le procès-verbal de l'Assemblée générale – d'un ou plusieurs actionnaires détenant en nombre d'actions ou de droits de vote au moins 2 %.

6.3 Modalités de participation des actionnaires à l'Assemblée générale

Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées générales dans les conditions prévues par la loi.

L'article 25 des statuts prévoit les dispositions suivantes :

1. Convocation aux Assemblées

Les Assemblées d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Les réunions ont lieu soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

2. Participation aux Assemblées

Tout actionnaire dont les actions sont enregistrées dans les conditions et à une date fixées par les dispositions législatives et réglementaires applicables a le droit de participer aux Assemblées sur justification de sa qualité et de son identité.

Tout actionnaire remplissant les conditions requises pour participer aux Assemblées peut y assister personnellement ou par mandataire, ou voter par correspondance.

Il est justifié du droit de participer aux Assemblées générales de la Société par l'enregistrement comptable des actions au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte au troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris :

- pour les actionnaires nominatifs : dans les comptes titres nominatifs tenus par la Société ;
- pour les actionnaires au porteur : dans les comptes titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité, dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

Le Directoire peut organiser, dans les conditions légales applicables, la participation et le vote des actionnaires aux Assemblées par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification. Les actionnaires participant aux Assemblées par visioconférence ou par ces autres moyens sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Si le formulaire de vote électronique est proposé, les actionnaires qui l'utilisent dans les délais exigés sont assimilés aux actionnaires présents ou représentés. La saisie et la signature du formulaire électronique peuvent être directement effectuées sur ce site par tout procédé arrêté par le Directoire.

La procuration ou le vote ainsi exprimé avant l'Assemblée par ce moyen électronique, ainsi que l'accusé de réception qui en est donné, sont considérés comme des écrits non révocables et opposables à tous, étant précisé qu'en cas de cession de titres intervenant avant la date et l'heure fixées par les dispositions législatives et réglementaires applicables, la Société invalidera ou modifiera en conséquence, selon le cas, la procuration ou le vote exprimé avant cette date ou cette heure.

3. Droit de vote et acquisition du droit de vote double

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent.

Toutefois, un droit de vote double est attribué aux actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double peut être conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison d'actions anciennes pour lesquelles il jouit de ce droit.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double ; néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas les délais ci-dessus visés. Il en est de même en cas de transfert par suite d'une fusion ou d'une scission d'une société actionnaire.

Titres au porteur identifiable

L'article 9 des statuts prévoit que les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La Société est en droit de demander l'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme un droit de vote dans ses Assemblées d'actionnaires ainsi que le nombre de titres détenus, le tout dans les conditions prévues par la législation en vigueur.

Modification des droits des actionnaires

En l'absence de dispositions statutaires spécifiques, la modification des droits attachés aux actions est soumise aux dispositions légales.

6.4 Renseignements sur le capital

6.4.1 Principaux actionnaires

Au 31 décembre 2011, le capital social émis était composé de 50 560 975 actions de quatre euros de nominal, auxquelles étaient attachés 75 887 744 droits de vote théoriques et 73 773 589 droits de vote exerçables. Le droit de vote double est attribué aux actions

entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire, quelle que soit sa nationalité. À cette date, il existait 25 326 769 actions ayant le droit de vote double.

À la connaissance de la Société, les principaux actionnaires au 31 décembre 2011 étaient les suivants :

	% du capital
Wendel-Participations ⁽¹⁾ et affilié ⁽²⁾	34,4 %
Actionnaires particuliers	23,7 %
Investisseurs institutionnels hors France	23,8 %
Investisseurs institutionnels France	8,1 %
Autodétention	4,2 %
Salariés et dirigeants ⁽³⁾	3,1 %
Autres	2,7 %

(1) Anciennement SLPS.

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

(3) Incluant les membres du Directoire et le Président du Conseil de surveillance.

À la connaissance de la Société :

- aucun autre actionnaire ne détient plus de 5 % du capital ;
- les membres du Conseil de surveillance et le Directoire détiennent ou représentent 3,03 % du capital et 3,39 % des droits de vote, étant précisé que leurs membres sont tous des personnes physiques.

Il n'existe pas de valeurs mobilières ou autres droits représentatifs de créances sur la Société, obligations convertibles, échangeables et/ou remboursables en titres – donnant ou pouvant donner accès au capital, à l'exception des options de souscription d'actions et des actions de performance à émettre.

Il n'existe pas de titres non représentatifs du capital tels que, notamment, des parts de fondateur ou certificats de droits de vote.

Au 31 décembre 2011, toutes les options de souscription attribuées représentent 2,57 % du capital.

6.4.2 Personnes morales ou physiques pouvant exercer un contrôle

Wendel-Participations

Présentation

Wendel-Participations est une société holding qui détient des titres Wendel. L'actionnariat de Wendel-Participations est composé d'environ 1 000 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Wendel-Participations a pour objet :

- le placement et la gestion des fonds lui appartenant et la prise de participations ;
- la propriété (par suite d'achat, de souscription à l'émission, d'échange ou de toute autre manière) et la gestion de tous titres cotés ou non cotés et droits mobiliers et immobiliers français ou étrangers, la réalisation de tous emplois de capitaux à court, moyen et long terme ;
- la participation à tous syndicats de garantie, de placement ou autres ;
- la constitution de toutes sociétés ;
- la préservation des intérêts patrimoniaux et extrapatrimoniaux de la famille Wendel ;
- et, généralement, en France, dans les départements et territoires d'outre-mer et dans tous autres pays, toutes opérations commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières se rattachant, en tout ou partie, directement ou indirectement à l'objet précité.

Structure de contrôle de Wendel

Au 31 décembre 2011, Wendel-Participations est l'actionnaire de contrôle de Wendel avec 34,4 % du capital et 47,1 % des droits de vote.

Les mesures suivantes permettent de s'assurer que le contrôle est exercé de manière appropriée :

- dissociation des fonctions de direction et de surveillance avec une structure duale à Directoire et Conseil de surveillance ;
- présence d'au moins un tiers de membres indépendants au sein du Conseil de surveillance ;
- présence de membres indépendants au sein des Comités spécialisés mis en place au sein du Conseil de surveillance.

Liens économiques et financiers avec Wendel

Il n'y a pas de liens économiques et financiers significatifs entre Wendel-Participations et Wendel autres que ceux liés à la détention des titres (dividendes) et les conventions suivantes :

- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « WENDEL Investissement », mentionnés dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes ;
- des conventions d'assistance administrative et de location de locaux avec Wendel-Participations, mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes.

6.4.3 Évolution de la répartition du capital et des droits de vote depuis trois ans

	Situation au 31.12.2011		Situation au 31.12.2010		Situation au 31.12.2009	
	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote	Capital	Droits de vote
Wendel-Participations ⁽¹⁾ et affilié ⁽²⁾	34,4 %	47,1 %	34,4 %	46,5 %	34,7 %	46,4 %
First Eagle ⁽³⁾	3,3 %	3,9 %	5,4 %	5,2 %	6,1 %	5,7 %
Autodétention au nominatif	3,9 %	-	1,9 %	-	0,9 %	-
Plan d'épargne Groupe	0,7 %	0,8 %	0,6 %	0,7 %	0,5 %	0,6 %
Public (actionnaires institutionnels et actionnaires particuliers)	57,8 %	48,2 %	57,7 %	47,6 %	57,8 %	47,3 %

(1) Anciennement SLPS.

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

(3) Anciennement Arnhold & Bleichroeder.

Par ailleurs, comme chaque année, une étude a été réalisée courant janvier 2012 permettant d'identifier les actionnaires de Wendel au 31 décembre 2011.

Sur un an, la structure de l'actionnariat de Wendel est restée relativement stable avec une part des investisseurs institutionnels français en baisse (8,1 %, contre 11,4 % au 31 décembre 2010) par rapport à celle des

institutionnels étrangers (23,8 %, contre 20,9 % au 31 décembre 2010). Le nombre d'actionnaires particuliers est stable, passant à 42 000 contre 42 500 l'année précédente, et détenant une part dans le capital de 23,7 % contre 24,1 % l'année précédente. Le nombre d'actionnaires particuliers a augmenté de près de 40 % depuis 2002, date de la fusion Marine-Wendel/CGIP.

6.4.4 Évolution du capital social au cours des trois derniers exercices

Date de variation du capital	Nature de l'opération	Variation du nombre d'actions	Nombre d'actions composant le capital social	Nominal	Variation du capital social (en euros)	Montant du capital social (en euros)	Variation des primes d'émission (en euros)	Montant des primes d'émission et de fusion
Situation au 31 décembre 2008			50 366 600	4 €		201 466 400		246 904 734
Juillet 2009	Émission d'actions gratuites	920	50 367 520	4 €	3 680	201 470 080		246 904 734
Juillet 2009	Émission d'actions réservée aux salariés	68 655	50 436 175	4 €	274 620	201 744 700	938 514	247 843 248
Situation au 31 décembre 2009			50 436 175	4 €		201 744 700		247 843 248
Avril 2010	Levées d'options	1 409	50 437 584	4 €	5 636	201 750 336	30 394	247 873 641
Mai 2010	Levées d'options	16 309	50 453 893	4 €	65 236	201 815 572	451 787	248 325 429
Juillet 2010	Émission d'actions réservée aux salariés	47 886	50 501 779	4 €	191 544	202 007 116	1 454 394	249 779 823
Situation au 31 décembre 2010			50 501 779	4 €		202 007 116		249 779 823
Mars 2011	Levées d'options	588	50 502 367	4 €	2 352	202 009 468	21 156	249 800 979
Avril 2011	Levées d'options	1 078	50 503 445	4 €	4 312	202 013 780	38 786	249 839 765
Mai 2011	Levées d'options	24 190	50 527 635	4 €	96 760	202 110 540	808 796	250 648 562
Juin 2011	Levées d'options	3 085	50 530 720	4 €	12 340	202 122 880	63 520	250 712 082
Juin 2011	Émission d'actions réservée aux salariés	28 255	50 558 975	4 €	113 020	202 235 900	1 745 311	252 457 393
Juin 2011	Affectation à la réserve légale suivant décision du Directoire du 30.06.2011			4 €		202 235 900	- 22 878	252 434 515
Juillet 2011	Levées d'options	2 000	50 560 975	4 €	8 000	202 243 900	41 180	252 475 695
Situation au 31 décembre 2011			50 560 975	4 €		202 243 900		252 475 695

6.4.5 Franchissements de seuils

Le 10 février 2011, la société First Eagle Investment Management, LLC, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi le 4 février 2011 à la baisse le seuil de 5 % des droits de vote et avoir franchi le 8 février 2011 à la baisse le seuil des 5 % du capital et détenir à cette date 4,92 % du capital et 4,85 % des droits de vote.

Le 1^{er} juin 2011, la société First Eagle Investment Management, LLC, agissant pour le compte de fonds dont elle assure la gestion, a déclaré avoir franchi à la baisse le seuil de 4 % des droits de vote au 27 mai 2011 et détenir à cette date 3,59 % du capital et 3,96 % des droits de vote.

6.4.6 Nantissement d'actions de l'émetteur

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2011, 169 840 actions Wendel inscrites au nominatif (pur et administré) faisaient l'objet d'un nantissement.

6.5 Principaux investissements et prises de participation ou de contrôle

L'activité de Wendel, en tant qu'investisseur, génère des rotations dans le portefeuille. Au cours des trois derniers exercices, les principaux investissements et désinvestissements réalisés par la Société ont été les suivants :

En 2009 : cession de 25 millions de bons de souscription d'actions Saint-Gobain au prix unitaire de 1,20 euro par placement privé, souscription à l'augmentation de capital de Saint-Gobain à hauteur de 8,3 millions d'actions pour 115,7 M€ (Wendel détenant alors 18,3 % du capital de Saint-Gobain), cession d'un bloc de 11 millions d'actions Bureau Veritas pour 272,8 M€, cession par Oranje-Nassau Groep, filiale à 100 % du groupe Wendel, de ses activités pétrolières et gazières pour 510 M€ nets, réinvestissement dans Materis à hauteur de 36 M€, cession d'un bloc de 15 millions d'actions Legrand pour 275,8 M€, cession de 10,1 millions de *puts* Saint-Gobain générant un produit de cession de 193,5 M€.

En 2010 : investissement dans le SPAC Helikos coté à Francfort à hauteur d'environ 22 M€, réinvestissement dans Stahl à hauteur de 60 M€ et prise de contrôle de la société avec 92 % du capital détenu, réinvestissement de 64 M€ dans Deutsch, cession d'un bloc d'actions Legrand pour 346,1 M€, cession de la participation de Wendel dans Stallergenes (46 % du capital) pour 358,8 M€, cession de 15,1 millions de *puts* Saint-Gobain générant un produit de cession de 305,1 M€.

En 2011 : cession de 13,4 millions de *puts* Saint-Gobain générant un produit de cession de 168,8 M€, cession de 35,7 millions d'actions Legrand pour 961,5 M€, cession de 3,1 millions d'actions Saint-Gobain reçues au titre du dividende 2010 pour 144 M€, acquisition de 95 % du capital de la société Parcours pour un prix de 107 M€, acquisition du groupe Mecatherm pour 112 M€, prise de participation de 28,4 % du capital d'exceet coté à Francfort pour 27,8 M€, acquisition de 1,9 million d'actions Saint-Gobain pour 63,1 M€, réinvestissement dans VGG pour 4,4 M€, signature d'un contrat ferme avec TE Connectivity en vue de la cession de Deutsch pour 2,1 milliards de \$.

L'activité de la Société en 2011 est détaillée dans le chapitre 1 et dans les variations de périmètre de l'Annexe aux comptes consolidés.

Les communiqués de presse relatifs aux opérations effectuées par Wendel sont publiés sur le site internet de la Société, www.wendelgroup.com, rubrique « Information réglementée ».

À la date de publication du présent document de référence, Wendel n'a pas de projets suffisamment avancés pour lesquels ses organes de direction auraient déjà pris des engagements fermes.

6.6 Autorisations financières

6.6.1 Autorisations financières existantes et utilisation

Au 31 décembre 2011, les autorisations financières suivantes sont en cours :

Nature de l'autorisation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée et expiration	Montant nominal autorisé ou % du capital	Montant utilisé au 31.12.2011
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital				
■ Avec droit préférentiel de souscription	30.05.2011 9 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	En capital : 200 M€	-
■ Sans droit préférentiel de souscription	30.05.2011 10 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	En capital : 100 M€	-
■ En cas de demande excédentaire	30.05.2011 11 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	15 % de l'émission initiale	-
■ En vue de rémunérer des apports en nature	30.05.2011 12 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	10 % du capital social au moment de l'émission	-
■ Incorporation de réserves	30.05.2011 13 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	1 000 M€	-
■ Plafond global autorisé			1 000 M€	
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions et annulation d'actions				
■ Rachat d'actions	30.05.2011 8 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	10 % du capital social Soit 5 052 763 actions	1 026 389 actions
■ Annulation d'actions	30.05.2011 14 ^e résolution	26 mois 30.07.2013	10 % du capital par période de 24 mois	-
C. Actionnariat salarié				
■ Plan d'épargne Groupe	30.05.2011 15 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	250 000 €	113 020 €
■ Options d'achat et/ou de souscription d'actions	30.05.2011 16 ^e résolution	14 mois 30.07.2012	0,8 % du capital social à la date d'attribution soit 404 471 actions	404 400 actions

6.6.2 Autorisations financières proposées à l'Assemblée générale du 4 juin 2012

Nature de l'autorisation	Date de l'AG (n° de la résolution)	Durée et expiration	Montant autorisé
A. Émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital			
■ Avec droit préférentiel de souscription	4.06.2012 10 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	100 M€
■ Sans droit préférentiel de souscription	4.06.2012 11 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	75 M€
■ En cas de demande excédentaire	4.06.2012 12 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	15 % de l'émission initiale
■ En vue de rémunérer des apports de titres/OPE	4.06.2012 13 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	10 % du capital social au moment de l'émission/100 M€
■ Par incorporation de réserves	4.06.2012 14 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	100 M€
■ Plafond global autorisé	4.06.2012 15 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	400 M€
B. Autorisation d'un programme de rachat d'actions			
■ Rachat d'actions	4.06.2012 8 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	10 % du capital prix max 150 € par action
C. Actionnariat salarié			
■ Plan d'épargne Groupe	4.06.2012 16 ^e résolution		250 000 €
■ Options d'achat et/ou de souscription d'actions	4.06.2012 17 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	0,9 % du capital (plafond commun aux options et actions de performance)
■ Actions de performance	4.06.2012 18 ^e résolution	14 mois 4.08.2013	0,3 % du capital (ce plafond vient s'imputer sur le plafond commun ci-dessus)

Les résolutions soumises à l'approbation de l'Assemblée générale du 4 juin 2012 annuleront, à hauteur des montants non utilisés, et remplaceront les résolutions adoptées lors de l'Assemblée générale du 30 mai 2011 ayant le même objet.

6.7 Rachat d'actions

6.7.1 Cadre juridique

L'Assemblée générale du 4 juin 2010 (onzième résolution) a autorisé un programme de rachat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du nombre des actions composant le capital au moment desdits rachats, pour une durée maximale de 18 mois.

L'Assemblée générale du 30 mai 2011 (huitième résolution) a autorisé un programme de rachat par la Société de ses propres actions dans la limite d'un nombre d'actions représentant 10 % du nombre des actions composant le capital au moment desdits rachats, pour une durée de 14 mois.

En vertu de ces autorisations, le prix maximum de rachat est respectivement de 80 € et 150 €.

Le Directoire est ainsi autorisé à racheter un nombre d'actions représentant au maximum 10 % du nombre total d'actions composant le capital social, ce qui représentait, à titre indicatif et à la date d'octroi des autorisations, respectivement 5 045 389 actions et 5 052 763 actions.

Les différents objectifs du programme de rachat, conformément à la réglementation en vigueur et aux pratiques de marché admises par l'Autorité des marchés financiers, sont les suivants :

- la remise d'actions, à titre d'échange, de paiement ou autres dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, scission ou apport ;
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ;

- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution d'actions de performance dans le cadre des dispositions des articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution ou la cession d'actions au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L 3321-1 et suivants et L 3331-1 et suivants du Code du travail ;
- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées.

Ce programme peut également permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

L'Assemblée générale du 30 mai 2011 (quatorzième résolution) a autorisé le Directoire, après autorisation préalable du Conseil de surveillance pour une durée de 26 mois, à réduire le capital social de la Société dans la limite de 10 % par période de vingt-quatre mois par annulation des actions acquises dans le cadre des différents programmes de rachat autorisés par l'Assemblée générale.

6.7.2 Contrat de liquidité

Le 4 octobre 2005, Wendel a conclu avec Oddo Corporate Finance un contrat de liquidité en vue de l'animation du marché du titre en mettant à la disposition de l'animateur 5 000 000 € et 80 000 titres.

Le 8 septembre 2011, Wendel a effectué un apport complémentaire de 10 000 000 €, portant ainsi à 15 000 000 € et 80 000 titres les moyens affectés au contrat de liquidité.

Dans le cadre du contrat de liquidité, entre le 1^{er} janvier 2011 et le 31 décembre 2011, Oddo Corporate Finance :

- a acheté pour le compte de Wendel 1 796 980 actions pour une valeur globale de 102 294 168,76 € et une valeur unitaire moyenne de 56,93 € ;
- a cédé pour le compte de Wendel 1 746 980 actions pour une valeur globale de 101 111 987,46 € et une valeur unitaire moyenne de 57,88 €.

6.7.3 Mise en œuvre des plans d'options et d'actions de performance

Entre le 1^{er} janvier 2011 et le 31 décembre 2011, Wendel a acquis directement 1 026 389 actions propres affectées à la couverture des plans d'options d'achat d'actions et des plans d'actions de performance.

Ces achats ont été réalisés pour une valeur brute globale de 79 200 674,43 €, une valeur unitaire moyenne de 77,16 € et un montant de commissions de 75 778,87 €.

6.7.4 Synthèse des opérations et actions détenues par la Société au 31 décembre 2011

La Société n'a pas procédé à des rachats ou des cessions d'actions au titre des finalités autorisées par le programme autres que celles visées à la section 6.7.3 ci-dessus.

Wendel n'a pas eu recours à des produits dérivés dans le cadre de ce programme de rachat d'actions.

Sur les 24 mois précédant le 31 décembre 2011, Wendel n'a pas annulé d'actions.

Au 31 décembre 2011, la Société détient 2 114 155 actions propres, soit 4,18 % du capital.

Synthèse des opérations réalisées par la Société sur ses propres actions du 1^{er} janvier 2011 au 31 décembre 2011

	Flux bruts cumulés en 2011	
	Achats	Ventes/transferts
Nombre d'actions	2 823 369	1 787 601
Échéance maximale moyenne	-	-
Cours moyen de la transaction	64,28 €	57,02 €
Prix d'exercice moyen	-	-
Montants	181 494 843,29 €	101 921 585,22 €

Positions ouvertes au 31 décembre 2011					
Positions ouvertes à l'achat			Positions ouvertes à la vente		
<i>Calls</i> achetés	<i>Puts</i> vendus	Achats à terme	<i>Calls</i> vendus	<i>Puts</i> achetés	Ventes à terme
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

6.7.5 Description du programme soumis à l'approbation de l'Assemblée générale du 4 juin 2012

Il est demandé à l'Assemblée générale du 4 juin 2012 dans la 8^{ème} résolution d'approuver la mise en place d'un nouveau programme de rachat d'actions conformément aux dispositions des articles L 225-209 et suivants du Code de commerce, du Titre IV du Livre II du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du règlement européen n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003.

Dans le cadre du programme, les actions pourront être rachetées en vue de les affecter à l'une des finalités suivantes :

- la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autres) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport ;
- la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société ;
- l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers ;
- la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution d'actions de performance dans le cadre des dispositions des articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- l'attribution ou la cession d'actions au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L 3321-1 et suivants et L 3331-1 et suivants du Code du travail ;

- l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées.

Ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur. Dans une telle hypothèse, la Société en informerait ses actionnaires par voie de communiqué.

L'autorisation qui serait conférée au Directoire porte sur un nombre d'actions qui ne pourra excéder 10 % du nombre total d'actions composant le capital social à la date du rachat, ce qui représente, à titre indicatif, au 31 décembre 2011, 5 056 097 actions, soit, sur la base du prix maximal de rachat de 150 € par action, un investissement théorique maximal de 758 414 550 €.

Conformément à l'article L 225-210 du Code de commerce, la Société s'engage à rester dans la limite de détention directe ou indirecte de 10 % du capital. Il convient de préciser qu'au 31 décembre 2011, le nombre d'actions propres détenues par Wendel est de 2 114 155. Sur cette base, la Société serait en mesure de racheter 2 941 942 actions compte tenu des actions déjà autodétenues, soit 5,82 % du capital représentant un montant total maximum de 441 291 300 € sur la base du prix unitaire d'achat maximal de 150 €. La Société se réserve la possibilité d'utiliser l'intégralité du programme autorisé.

L'autorisation de rachat serait valable pour une durée de quatorze mois à compter de l'Assemblée générale du 4 juin 2012, soit jusqu'au 4 août 2013.

6.8 Transactions effectuées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux

Déclarations des opérations réalisées sur les titres Wendel par les dirigeants en 2011

Date de dépôt AMF	Déclarants	Instruments financiers	Nature de l'opération	Date de l'opération	Prix unitaire (en euros)	Montant brut de l'opération (en euros)	Lieu de l'opération	N° de déclaration AMF
30.03.2011	Bernard GAUTIER	Actions	Cession	28.03.2011	74,50	48 276	NYSE Euronext Paris	211D1542
30.03.2011	Bernard GAUTIER	Actions	Cession	28.03.2011	74,06	48 731,48	NYSE Euronext Paris	211D1543
30.03.2011	BJPG PARTICIPATIONS personne morale liée à Bernard Gautier	Actions	Acquisition	28.03.2011	74,25	106 251,75	NYSE Euronext Paris	211D1544
30.03.2011	SWEET INVESTMENT LTD personne morale liée à Bernard Gautier	Actions	Cession	28.03.2011	74,50	9 312,50	NYSE Euronext Paris	211D1545
31.03.2011	Jean-Marc JANODET	Actions	Cession	29.03.2011	74,50	18 625	NYSE Euronext Paris	211D1563
31.03.2011	Jean-Marc JANODET	Actions	Cession	30.03.2011	74,13	272 798,40	NYSE Euronext Paris	211D1564
31.03.2011	Guylaine SAUCIER	Actions	Acquisition	30.03.2011	76,22	30 488	NYSE Euronext Paris	211D1565
11.05.2011	Bernard GAUTIER	Actions	Exercice de stock-options	09.05.2011	39,98	807 196	NYSE Euronext Paris	211D2088
11.05.2011	Bernard GAUTIER	Actions	Cession	11.05.2011	85,08	1 717 765	NYSE Euronext Paris	211D2089
11.05.2011	BJPG PARTICIPATIONS personne morale liée à Bernard Gautier	Actions	Acquisition	11.05.2011	85,08	1 717 765	NYSE Euronext Paris	211D2090
22.06.2011	Bernard GAUTIER	Actions	Cession	20.06.2011	78,21	407 552,31	NYSE Euronext Paris	211D2988
22.06.2011	Bernard GAUTIER	Actions	Cession	21.06.2011	79,25	412 971,15	NYSE Euronext Paris	211D2989
30.06.2011	Frédéric LEMOINE	Actions	Souscription	30.06.2011	65,77	328 850	NYSE Euronext Paris	211D3180
30.06.2011	Bernard GAUTIER	Actions	Souscription	30.06.2011	65,77	65 770	NYSE Euronext Paris	211D3181
07.07.2011	Gérard BUFFIERE	Actions	Acquisition	06.07.2011	83,62	41 810	NYSE Euronext Paris	211D3358

6.9 Pactes d'actionnaires

6.9.1 Engagements relatifs au capital de Wendel

Dans le cadre de la loi du 1^{er} août 2003, la Société a été informée de la conclusion entre les sociétés Wendel-Participations et Spim et certains actionnaires individuels des engagements de conservation suivants :

- des engagements de conservation d'une durée de six ans conclus en application de l'article 885 I *bis* du Code général des impôts en date des 21 décembre 2005, 19 décembre 2006, 14 décembre 2007 et 19 décembre 2008, 1^{er} décembre 2010 et 8 décembre 2011 portant respectivement sur 36,67 %, 34,49 %, 36,49 %, 38,06 %, 36,09 % et 36,74 % du capital à ces différentes dates ;
- des engagements de conservation d'une durée de deux ans conclus en application de l'article 787 B du Code général des impôts en date des 15 décembre 2009, 1^{er} décembre 2010 et 8 décembre 2011 portant respectivement sur 36,84 %, 36 % et 36,71 % du capital à ces différentes dates.

Outre l'engagement de conserver les titres pour une certaine durée, ces engagements prévoient également un droit de préemption au profit des sociétés Wendel-Participations et Spim portant sur un total d'environ 11 % du capital. Ces engagements ne constituent pas une action de concert.

En application des dispositions des articles 885 I *bis* et 787 B, du Code général des impôts et L 233-11 du Code de commerce, ces engagements ont été portés à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers.

À l'exception desdits engagements de conservation, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord, pacte ou autre contrat entre ses actionnaires relatif à leur participation dans Wendel.

6.9.2 Pactes d'actionnaires conclus par le groupe Wendel : sociétés non cotées

Au 31 décembre 2011, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires dans Materis, Deutsch, Stahl, Parcours et Mecatherm, qu'il s'agisse d'investisseurs financiers ou de managers de ces participations dans le cadre des mécanismes d'association des équipes de direction à la performance de leur société (tels que décrits dans la note aux comptes consolidés relative à l'association des équipes de direction aux investissements du Groupe).

Ces accords comportent diverses clauses relatives notamment :

- à la gouvernance (composition des organes de direction, droits de veto sur certaines décisions stratégiques et droits d'information) ;
- aux conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption) ;

- aux conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de sortie forcée) ou d'introduction en Bourse ;
- aux situations de départ des managers (promesse de vente au profit du groupe Wendel en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat dans certains cas spécifiques) ;
- à la liquidité par tranches successives au-delà d'une certaine période (entre le 2^e anniversaire et le 14^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en Bourse.

Ces pactes sont décrits plus précisément à la note 39-5 de l'Annexe aux comptes consolidés.

6.9.3 Pactes d'actionnaires conclus par le groupe Wendel : sociétés cotées

6.9.3.1 Legrand

Le 6 avril 2011 est entré en vigueur un nouveau pacte entre Wendel et KKR remplaçant l'accord conclu le 21 mars 2006 à l'occasion de l'introduction en Bourse de Legrand.

Cet accord, au terme duquel Wendel et KKR déclaraient continuer à agir de concert vis-à-vis de la société Legrand, prévoyait notamment les dispositions suivantes :

- la nomination des administrateurs représentant KKR et Wendel au sein du Conseil d'administration et des Comités spécialisés de Legrand, proportionnellement à leur participation dans la société, susceptible d'évoluer au fil du temps ;
- la consultation entre KKR et Wendel avant la prise de décisions stratégiques au sein du Conseil d'administration de Legrand ; et
- la garantie d'une coopération par le biais de droits réciproques de première offre et de cession conjointe sur certains transferts de titres de Legrand par l'une ou l'autre partie au contrat.

Pour plus de détails concernant cet accord, il convient de se référer à l'avis de l'Autorité des marchés financiers en date du 31 mars 2011 disponible sur le site de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Par suite de la cession par KKR d'un bloc de 12,7 millions d'actions Legrand en date du 5 mars 2012, KKR a déclaré le 9 mars 2012 détenir 1,01 % du capital et 1,82 % des droits de vote de cette société. En conséquence, conformément aux dispositions du pacte prévoyant une résiliation anticipée du pacte si l'une des parties venait à détenir moins de 5 % des droits de vote, le pacte a été résilié ainsi que le concert qui en résultait.

6.9.3.2 exceet Group SE (anciennement Helikos SE)

Par un accord en date du 21 juillet 2011, la société Oranje-Nassau Participaties BV, filiale de Wendel, les actionnaires fondateurs personnes physiques de Helikos SE, ainsi que Ventizz et les principaux dirigeants d'exceet ont encadré leurs relations en tant qu'actionnaires agissant de concert au sein d'exceet Group SE.

Cet accord, d'une durée de 5 ans, sauf résiliation anticipée dans certaines circonstances notamment si la participation de Ventizz ou de Wendel passe sous le seuil de 5 % du capital, prévoit :

- la nomination de représentants de Ventizz, de Wendel et du management au sein du Conseil d'administration et des Comités spécialisés d'exceet (la représentation de Ventizz et de Wendel s'ajustant en fonction de leur niveau de participation dans la société) ;
- une concertation préalable entre Ventizz et Wendel avant la prise de décisions stratégiques en Conseil d'administration ou en Assemblée générale ; et
- différents droits encadrant la cession par les parties de leur participation (notamment engagements de *lock-up* et droit de première offre entre Wendel et Ventizz sur certains transferts d'actions cotées (*public shares*)).

Pour plus de détails concernant cet accord, il convient de se référer au *Proxy Statement* en date du 7 juin 2011 disponible sur le site de la société (www.exceet.ch).

6.10 Déclaration commune entre Wendel et Saint-Gobain

Par déclaration commune publiée le 26 mai 2011, Wendel et Saint-Gobain ont noté avec satisfaction que les accords conclus en mars 2008 avaient permis à Saint-Gobain de se développer dans un cadre favorable. La présence de représentants de Wendel au sein du Conseil d'administration de Saint-Gobain, la création du comité stratégique de Saint-Gobain et la qualité des échanges intervenus ont permis l'établissement d'un dialogue fructueux et d'une gouvernance efficace, et sont de nature à favoriser le développement du groupe Saint-Gobain sur le long terme. Wendel, en sa qualité de premier actionnaire, et Saint-Gobain, par l'accord de son Conseil d'administration, ont donc souhaité confirmer les principes clairs de gouvernance dans un esprit de continuité tout en marquant une nouvelle étape dans la coopération stratégique et le dialogue régulier entre les deux groupes.

Wendel et Saint-Gobain ont réitéré leur adhésion aux principes suivants :

- le soutien à la stratégie approuvée par le Conseil d'administration mise en œuvre par sa Direction générale ;
- le respect de l'indépendance du groupe Saint-Gobain et l'égalité de traitement de tous les actionnaires ; et
- la stabilité actionnariale, la contribution de Wendel aux projets du Groupe et son engagement à long terme.

Wendel et Saint-Gobain ont affirmé leur volonté de mettre en œuvre le modèle de développement défini par le Conseil d'administration de Saint-Gobain au service d'une ambition claire, celle d'être la référence de l'habitat durable, en offrant des solutions qui contribuent à rendre les bâtiments économes en énergie, plus respectueux de l'environnement, tout en améliorant le confort et la qualité de vie de chacun, et en restant exemplaire dans toutes les dimensions (économique, environnementale, sociale et sociétale) du développement durable.

Le modèle de croissance de Saint-Gobain s'articule principalement autour de trois piliers : les Produits pour la Construction, la Distribution Bâtiment et les Matériaux Innovants qui, chacun, apportent au groupe des facteurs spécifiques et qui, ensemble, serviront de leviers de croissance notamment par des acquisitions ciblées.

Le pôle « Produits pour la Construction » apporte au groupe Saint-Gobain, outre une implantation géographique mondiale très large y compris dans les pays émergents, une expertise technique de pointe, notamment en matière d'économies d'énergie, servant d'appui au développement des autres métiers du groupe Saint-Gobain dans le monde. Les produits et les solutions de construction du pôle permettent également au groupe Saint-Gobain de répondre aux besoins en forte croissance des pays émergents, créés par le développement démographique et économique et la rapide urbanisation, et aux besoins des économies matures de solutions pour l'habitat durable.

Le pôle « Distribution Bâtiment » contribue à l'ensemble du groupe Saint-Gobain par la connaissance intime des clients et des tendances des marchés sur laquelle il repose. Ses leviers de croissance sont les nouveaux formats et les nouveaux pays.

Le troisième pôle, « Matériaux innovants », comprenant le Vitrage et les Matériaux Haute Performance, favorise l'accès à l'innovation, mais aussi aux pays émergents. Il joue un rôle de tête de pont technologique pour l'ensemble du groupe Saint-Gobain grâce notamment à un portefeuille varié de matériaux, de brevets et de procédés qui ont des applications dans différents secteurs et qui pourront être utilisés dans l'habitat de demain.

À l'horizon 2015, le groupe Saint-Gobain s'est fixé le 15 novembre 2010 les objectifs suivants :

- un rythme de croissance interne supérieur à la moyenne historique du groupe Saint-Gobain, complété par une croissance externe ciblée ;
- une augmentation de la rentabilité du groupe Saint-Gobain au-delà de la moyenne historique ;
- l'achèvement du recentrage sur l'habitat et le désengagement du pôle Conditionnement (Verallia) ;
- le renforcement du positionnement du groupe Saint-Gobain sur les solutions à forte valeur ajoutée ;
- l'accélération du développement du groupe Saint-Gobain en Asie et pays émergents.

La mise en œuvre de cette stratégie se fera dans le respect d'une grande discipline financière et d'une politique claire de retour à l'actionnaire.

En ce qui concerne la gouvernance du groupe Saint-Gobain, le Conseil d'administration de Saint-Gobain compte aujourd'hui trois représentants de Wendel sur seize administrateurs et cette représentation sera maintenue. Si Wendel venait à détenir moins de 10 % des droits de vote de Saint-Gobain, sa représentation au Conseil d'administration serait ramenée à un seul administrateur. De plus, un administrateur représentant Wendel a été nommé à chacun des comités du Conseil d'administration de Saint-Gobain, Wendel y joue pleinement son rôle et cette participation sera maintenue.

Wendel et la Direction générale de Saint-Gobain se concerteront en temps utile, notamment sur tout projet de résolution destiné à être présenté aux Assemblées générales d'actionnaires. Aucun des deux groupes ne diffusera de communiqué ni ne prendra de position publique concernant l'autre sans l'en avoir préalablement informé.

Wendel a confirmé qu'elle n'entendait pas faire évoluer sa participation, détenue directement ou indirectement, seule ou de concert, au-delà de 21,5 % du capital de Saint-Gobain. Cette disposition ne s'applique pas en cas (i) de réduction du nombre d'actions de Saint-Gobain ou d'acquisition par Saint-Gobain de ses propres actions, Wendel conservant le nombre d'actions détenues au préalable, ou (ii) de distribution d'un dividende en actions entraînant une relution de Wendel. Toutefois, ces dispositions concernant l'évolution de la participation de Wendel cesseront de s'appliquer en cas de franchissement du seuil de 11 % du capital de Saint-Gobain par tout autre actionnaire agissant seul ou de concert ou en cas de dépôt d'une offre publique visant Saint-Gobain.

Enfin, Wendel est d'accord pour ne pas s'associer à une offre publique dont les termes ne seraient pas approuvés par le Conseil d'administration de Saint-Gobain, pour s'abstenir de toute démarche de nature à provoquer, encourager ou favoriser la réussite d'une telle offre publique ainsi que pour s'abstenir de la recommander publiquement, étant précisé que Wendel demeurera libre d'apporter tout ou partie de ses titres si une offre survenait néanmoins.

Wendel partage le désir de Saint-Gobain de favoriser un actionnariat stable et de qualité. En conséquence, dans le cas où Wendel envisagerait de transférer, en une ou plusieurs fois, des titres représentant au moins 5 % du capital de Saint-Gobain, à un nombre limité d'acquéreurs, Wendel informera la Direction générale de Saint-Gobain de son intention. La Direction générale de Saint-Gobain disposera alors d'une semaine pour faire, pour une durée raisonnable, une proposition d'acquisition par un tiers ou par Saint-Gobain des titres dont la vente est envisagée. Après discussions entre les deux Présidents, Wendel pourra retenir cette proposition ou poursuivre une offre alternative dont elle jugerait de bonne foi les caractéristiques financières et stratégiques importantes plus conformes à ses intérêts. Saint-Gobain pourra demander à Wendel de lui faire rencontrer préalablement le ou les acquéreurs qu'elle aurait identifiés. En tout état de cause, la Direction générale de Saint-Gobain et Wendel feront leurs meilleurs efforts pour contribuer à la réussite de la transaction réalisée dans un esprit de coopération et de partenariat.

Enfin, en cas d'offre publique sur Saint-Gobain, ce droit de première offre ne s'appliquera pas pour l'apport par Wendel de titres Saint-Gobain à une offre publique déclarée conforme par l'autorité de marché.

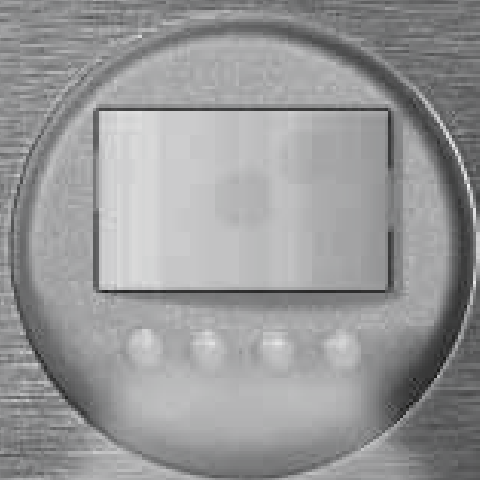
Les éléments décrits ci-avant constituent un socle favorable pour le développement à long terme du partenariat entre Saint-Gobain et son premier actionnaire, Wendel. Il est entendu que dans le cas improbable où Wendel constaterait un différend avec la majorité du Conseil d'administration de Saint-Gobain, sur un sujet jugé d'importance, Wendel et Saint-Gobain feraient leurs meilleurs efforts pour définir en commun dans un délai d'un mois une solution amiable permettant à Wendel de continuer à jouer son rôle au sein du Conseil. Une demande d'inscription d'un projet de résolution à l'ordre du jour d'une Assemblée générale de Saint-Gobain, émanant de Wendel et n'ayant pas reçu l'accord du Conseil d'administration constituerait, bien entendu, un différend d'importance. Si le désaccord subsistait, Wendel et Saint-Gobain seraient libérés de toutes leurs obligations mentionnées dans le présent texte et les administrateurs représentant Wendel seraient amenés à quitter le Conseil d'administration à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires la plus proche. Les engagements prévus ci-dessus s'appliqueront pour une période de 10 ans à l'issue de l'Assemblée générale des actionnaires du 9 juin 2011.

Cette déclaration peut-être retrouvée sur le site Internet de Wendel, rubrique l'« Information Réglementée ».

6.11 Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

En application de l'article L 225-100-3 du Code de commerce, à la connaissance de la Société, les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique sont décrits dans les sections suivantes du présent document de référence :

- détention de 34,4 % du capital et de 47,1 % des droits de vote de la Société par Wendel-Participations au 31 décembre 2011 ;
- conventions autorisant la Société à utiliser le nom patronymique « Wendel » et la marque « WENDEL Investissement » : ces conventions contiennent une clause de résiliation dans le cas où la participation de Wendel-Participations dans la Société deviendrait inférieure à 33,34 % du capital pendant cent vingt jours consécutifs (voir section 7.1, Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés) ;
- clauses de changement de contrôle des contrats d'emprunts obligataires et de certains contrats de financement (section 4.11.2, Gestion du risque de liquidité, dans l'Annexe aux comptes consolidés) ;
- droit de préemption : les engagements de conservation pris par certains actionnaires contiennent une clause de droit de préemption au profit de Wendel-Participations ou de Spim (voir section 6.9.1 ci-dessus) ;
- indemnité de départ des membres du Directoire : le départ des membres du Directoire en cas de changement de contrôle de la Société donnerait lieu au versement des indemnités de départ prévues par les Conseils de surveillance du 6 mai 2009 et du 11 février 2010 (section 2.1.7.7).



ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 4 JUIN 2012

7.1 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	256	7.5 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUTORISATION D'ATTRIBUTION D' ACTIONS GRATUITES EXISTANTES OU À ÉMETTRE AU BÉNÉFICE DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES SALARIÉS	263
7.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS ET DE DIVERSES VALEURS MOBILIÈRES AVEC MAINTIEN OU SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION	259	7.6 RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU DIRECTOIRE SUR L'AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉE AUX SALARIÉS ADHÉRENTS AU PLAN D'ÉPARGNE GROUPE	264
7.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'ÉMISSION D' ACTIONS OU DE VALEURS MOBILIÈRES DONNANT ACCÈS AU CAPITAL AVEC SUPPRESSION DU DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION RÉSERVÉE AUX ADHÉRENTS D' UN PLAN D'ÉPARGNE D' ENTREPRISE MIS EN PLACE AU SEIN DU GROUPE	261	7.7 OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	266
7.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'AUTORISATION D' ATTRIBUTION D' OPTIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU D' ACHAT D' ACTIONS AU BÉNÉFICE DES MANDATAIRES SOCIAUX ET DES SALARIÉS	262	7.8 RAPPORT DU DIRECTOIRE SUR LES RÉOLUTIONS SOUMISES À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 4 JUIN 2012	267
		7.9 ORDRE DU JOUR ET PROJETS DE RÉOLUTIONS	269
		7.9.1 Résolutions relevant de l'Assemblée ordinaire	270
		7.9.2 Résolutions relevant de l'Assemblée extraordinaire	272

7.1 Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions et engagements dont nous avons été avisés ou que nous aurions découverts à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions et engagements. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-58 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements soumis à l'approbation de l'assemblée générale

En application de l'article L. 225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements suivants qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance.

1. Avec M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire, M. Bernard Gautier, membre du Directoire et M. Ernest-Antoine Seillière, Président du Conseil de surveillance de votre société

Nature, objet et modalités

Aménagements de l'accord-cadre sur les co-investissements de l'équipe de direction afférants aux acquisitions réalisées par Wendel entre 2006 et 2008 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans ces sociétés)

Wendel a mis en place en 2006 et 2007 un système de co-investissement destiné à associer l'équipe de direction aux performances du Groupe. Les membres de cette équipe ont ainsi été amenés à investir à titre personnel aux côtés du groupe Wendel dans la société Winvest International SA SICAR, qui détient les participations du Groupe dans les sociétés non cotées Materis, Stahl, Deutsch et Van Gansewinkel Groep (VGG).

Les principes généraux applicables à ces co-investissements ont été autorisés par le Conseil de surveillance et approuvés par l'Assemblée générale au cours des exercices antérieurs. Ces principes sont les suivants :

- (i) les intéressés investissent aux côtés de votre Groupe, sur proposition de Wendel, un montant global maximal de 0,5 % du total des sommes investies par Wendel ;
- (ii) les co-investissements donnent droit à 10 % de la plus-value (pour 0,5 % des investissements), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimal de 7 % par an et de 40 % de son investissement ; dans le cas contraire les montants investis par les membres de l'équipe de direction sont perdus par eux ; le seuil de 7 % de rentabilité minimale est apprécié sur la base de la valeur et des dates auxquelles les investissements ont été réalisés ;
- (iii) les droits liés au co-investissement sont progressivement acquis sur une période de quatre ans en cinq tranches de 20 % par an (20 % à la date d'investissement puis 20 % à chaque date anniversaire) ; en particulier, les membres de l'équipe de direction se sont engagés, en cas de départ, à céder sur demande leurs droits non encore définitivement acquis à leur valeur d'origine ;
- (iv) la plus-value est dégagée lors de la cession ou s'il n'y a pas eu de cession au bout de dix ans, à dire d'expert.

Dans ce contexte, les membres du comité de direction ont conclu en 2010 avec le groupe Wendel des promesses de vente et promesses d'achat ayant vocation à être exercées :

- soit en cas de survenance d'un événement de liquidité affectant l'une des sociétés Materis, Stahl, Deutsch et VGG, un événement de liquidité étant défini comme une cession totale de la société concernée, un changement de contrôle, une cession ou un remboursement portant sur plus de 50% des instruments financiers détenus par le groupe Wendel dans la société concernée, l'introduction en bourse de cette dernière ou l'arrivée du terme de dix ans à compter de l'investissement initial (au 31 décembre 2016) ;
- soit en cas de départ du groupe Wendel du membre de l'équipe de direction concerné.

Au cours de l'exercice 2011 ce système a été aménagé sur un point relatif aux cas de départ. Lorsque le départ est motivé par un licenciement ou une révocation pour faute grave, la personne concernée s'engage dorénavant à vendre au groupe Wendel ses droits définitivement acquis à 1€ avec complément de prix à valeur de marché en cas d'événement de liquidité. Le Conseil de surveillance du 10 mai 2011 a autorisé la signature des promesses de vente ainsi modifiées par les membres du Directoire.

2. Avec M. Frédéric Lemoine, Président du Directoire et M. Bernard Gautier, membre du Directoire de votre société

a) Nature, objet et modalités

Modification de l'accord-cadre sur les co-investissements afférants aux acquisitions réalisées à partir de 2011

Pour les investissements effectués par le groupe Wendel à partir de 2011 dans de nouvelles sociétés, les principes régissant les systèmes de co-investissement ont été modifiés et précisés par le Conseil de surveillance, dans ses réunions du 22 mars, du 10 mai et du 30 mai 2011, sur avis du Comité de gouvernance.

Les principes révisés sont les suivants :

- (i) les managers investissent aux côtés de votre Groupe, sur proposition de Wendel, un montant global maximal de 0,5 % du total des sommes investies par Wendel ;
- (ii) 30% du montant investi par les équipes de direction le sont aux mêmes conditions que Wendel (co-investissement pari passu) ;
- (iii) les 70% restants donnent droit, en cas d'événements définis aux alinéas (v) et (vi) ci-dessous, à 7% de la plus-value (pour un co-investissement de 0,35% du total investi par Wendel) (co-investissement assorti d'un effet de levier), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7% par an et de 40% en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent leurs 70% investis ;
- (iv) les droits liés au co-investissement assorti d'un effet de levier sont progressivement acquis sur une période de quatre ans en cinq tranches de 20% par an (20% à la date d'investissement puis 20% à chaque date anniversaire) ;
- (v) la plus-value éventuelle est dégagée en cas de cession totale, de changement de contrôle, de cession de plus de 50% des titres détenus par le groupe Wendel ou d'introduction en bourse de la société concernée ; selon le cas, la liquidité octroyée aux managers peut être totale, ou proportionnelle à la participation cédée ;
- (vi) à l'issue d'une période de 8 ans à compter de la réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel et à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse, la plus-value éventuelle est également dégagée, sur un tiers des sommes investies par les managers ; il en est de même au bout de 10 ans, puis 12 ans, si aucune cession totale ou IPO n'est intervenue dans l'intervalle ; dans ces cas, la valorisation du co-investissement est effectuée à l'issue de chaque période par un expert indépendant de réputation internationale ;
- (vii) en cas de départ, les co-investisseurs s'engagent à céder sur demande au groupe Wendel leurs droits non encore définitivement acquis (voir alinéa (iv) ci-dessus) à leur valeur d'origine ; en cas de départ pour faute, ils s'engagent à céder également leurs droits définitivement acquis selon les règles de valorisation prédéfinies ; en cas de départ sans faute, ils peuvent demander le rachat de l'intégralité de leurs droits.

b) Nature, objet et modalités

Souscriptions complémentaires des membres du Directoire aux co-investissements

En 2011, le groupe Wendel a acquis la société Parcours pour 108,5 M€ et la société Mecatherm pour 111,6 M€ ; il a par ailleurs été amené à réinvestir 4,5 M€ dans la société Van Gansewinkel Groep (VGG) pour permettre à cette dernière de financer l'acquisition d'actifs de Veolia Belgique. Conformément aux systèmes de co-investissement applicables, il a été proposé aux dirigeants et à certains cadres de co-investir 0,5% des montants investis par Wendel.

Dans ce cadre, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, dans ses réunions du 10 mai, 30 août et 1er décembre 2011, M. Frédéric Lemoine et M. Bernard Gautier ont respectivement investi 221 177€ et 149 940€ et signé des promesses de vente et d'achat ayant vocation à être exercées en cas de départ du groupe Wendel. Un expert indépendant a attesté que la valeur retenue pour les co-investissements dans Parcours et Mecatherm se situe dans la fourchette de juste valeur.

Conventions et engagements déjà approuvés par l'assemblée générale

En application de l'article R. 225-57 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, déjà approuvés par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec la société Wendel-Participations (anciennement société Lorraine de Participations Sidérurgiques – SLPS)

Nature, objet et modalités

Le 2 septembre 2003, votre société a conclu avec la société Wendel-Participations, deux conventions :

- une convention de prestations d'assistance administrative : le montant facturé au titre de l'exercice 2011 s'est élevé à € 13.000 hors taxes ;
- un engagement de location de locaux : le montant facturé au titre de l'exercice 2011 s'est élevé à € 40.628 hors taxes.

Nature, objet et modalités

Convention d'utilisation du nom « Wendel » et licence d'exploitation de la marque « WENDEL Investissement »

Par deux conventions du 15 mai 2002, les sociétés SLPS et Wendel-Participations ont autorisé votre société à utiliser le nom patronymique « Wendel » dans sa dénomination sociale et comme nom commercial et ont concédé à votre société une licence exclusive d'exploitation de la marque « WENDEL Investissement ».

Ces conventions sont conclues, à titre gratuit, pour une durée indéterminée, étant précisé qu'elles pourront être révoquées au cas où la participation directe et indirecte des sociétés de famille dans le capital de votre société aura été inférieure à 33,34 % pendant cent vingt jours consécutifs. Faute d'avoir exercé ce droit de révocation dans un délai de soixante jours suivant le délai susvisé, le droit d'usage du nom et la licence exclusive sur la marque deviendraient définitifs et irrévocables.

2. Avec M. Bernard Gautier, membre du Directoire de votre société

Nature, objet et modalités

Rémunération d'un membre du Directoire au titre du contrat de travail

M. Bernard Gautier est titulaire d'un contrat de travail depuis 2003, date de son entrée dans votre société. Il a été nommé membre du Directoire

en 2005 et a conservé son contrat de travail. Sa rémunération fixe et variable lui est versée au titre de son contrat de travail.

Le Conseil de surveillance du 22 mars 2011, sur recommandation du Comité de gouvernance, a décidé de maintenir la rémunération fixe et variable 2011 aux mêmes conditions que 2010, soit un montant fixe annuel s'élevant à € 700.000 et un montant variable cible à 50 % de sa rémunération fixe, soit € 350.000, en fonction des objectifs quantitatifs et qualitatifs.

Compte tenu des objectifs réalisés, le Conseil de surveillance du 21 mars 2012 a autorisé votre société à verser à M. Bernard Gautier au titre de l'année 2011 l'intégralité de sa rémunération variable de € 350.000.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 28 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

ERNST & YOUNG Audit

Etienne Boris

Jean-Pierre Letartre

7.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription

Assemblée générale extraordinaire du 4 juin 2012

Dixième, onzième, douzième, treizième et quinzième résolutions

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92, L. 225-135 et L. 225-136 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Directoire de différentes émissions d'actions et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, pour une durée de quatorze mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose le cas échéant de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
 - émission d'actions de la société ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription (dixième résolution),
 - émission d'actions de la société ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société ou, conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, de toute société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, avec suppression du droit préférentiel de souscription. Cette émission pourra être réalisée soit par des offres au public soit, dans la limite de 20 % du capital social par an, par voie d'offres visées au II de l'article L. 411-2 du Code monétaire et financier (onzième résolution),
 - émission d'actions de la société ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société, en conséquence de l'émission par des filiales (article L. 228-93 du Code de commerce) de la société de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société (onzième résolution),
 - de l'autoriser, par la onzième résolution et dans le cadre de la mise en œuvre de la délégation visée à la onzième résolution, à fixer le prix d'émission dans la limite légale annuelle de 10 % du capital social,

- émission d'actions de la société ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société, en cas d'offre publique d'échange (article L. 225-148 du Code de commerce) initiée par votre société (treizième résolution), dans la limite d'un montant nominal d'augmentations de capital s'élevant à € 100.000.000,
- de lui déléguer, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, pour une durée de quatorze mois, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions de la société ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la société, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (treizième résolution), dans la limite de 10 % du capital.

Le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder € 100.000.000 au titre de la dixième résolution et € 75.000.000 au titre de la onzième résolution, étant précisé que ces montants s'imputeront sur le plafond global de € 400.000.000 commun aux dixième, onzième, douzième, treizième et quatorzième résolutions.

Ces plafonds tiennent compte du nombre supplémentaire de valeurs mobilières à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux dixième et onzième résolutions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la douzième résolution.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire au titre de la onzième résolution.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des dixième et treizième résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul de ce prix d'émission.

Les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les onzième et treizième résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de ces délégations par votre Directoire en cas d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance et en cas d'émissions avec suppression du droit préférentiel de souscription.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 28 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

7.3 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise mis en place au sein du groupe

Assemblée générale extraordinaire du 4 juin 2012

Seizième résolution

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 228-92 et L. 225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur la proposition de délégation au Directoire de la compétence de décider une augmentation du capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, avec suppression du droit préférentiel de souscription, réservée aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du groupe, pour un montant nominal maximal de € 250.000, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation du capital est soumise à votre approbation en application des dispositions des articles L. 225-129-6 du Code de commerce et L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, pour une durée de quatorze mois, la compétence pour décider une augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois et de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux actions ou aux valeurs mobilières à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions définitives d'émission de cette opération.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R. 225-113 et suivants du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'émission qui serait décidée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire.

Les conditions définitives dans lesquelles l'émission serait réalisée n'étant pas fixées, nous n'exprimons pas d'avis sur celles-ci et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'utilisation de cette délégation par votre Directoire.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 28 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

7.4 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés

Assemblée Générale Extraordinaire du 4 juin 2012

Dix-septième résolution

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par les articles L. 225-177 et R. 225-144 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur l'autorisation d'attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux visés à l'article L 225-185 du Code de commerce et des salariés, tant de la société que des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L 225-180 du même code, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser pour une durée de quatorze mois à attribuer des options de souscription et/ou d'achat d'actions.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport sur les motifs de l'ouverture des options de souscription et/ou d'achat d'actions ainsi que sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat. Il nous appartient de donner notre avis sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat des actions.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté notamment à vérifier que les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat des actions sont précisées dans le rapport du Directoire et qu'elles sont conformes aux dispositions prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription et/ou d'achat des actions.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 28 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

7.5 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au bénéfice des mandataires sociaux et des salariés

Assemblée générale extraordinaire du 4 juin 2012

Dix-huitième résolution

Aux Actionnaires

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre société et en exécution de la mission prévue par l'article L. 225-197-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'autorisation d'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux de votre société ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de l'autoriser pour une durée de quatorze mois à attribuer des actions gratuites existantes ou à émettre.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des Commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté notamment à vérifier que les modalités envisagées et données dans le rapport du Directoire s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Directoire portant sur l'opération envisagée d'autorisation d'attribution d'actions gratuites.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 28 mars 2012

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Etienne Boris

ERNST & YOUNG Audit

Jean-Pierre Letartre

7.6 Rapport complémentaire du Directoire sur l'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents au plan d'épargne Groupe

Augmentation de capital réservée aux adhérents du plan d'épargne groupe Wendel 2011

Le Directoire, statuant en vertu des pouvoirs qui lui ont été conférés par l'Assemblée générale mixte du 30 mai 2011 en sa 15^e résolution, après autorisation du Conseil de surveillance du 30 mai 2011, a décidé le 10 juin 2011 une augmentation de capital réservée aux adhérents au plan d'épargne groupe Wendel en faveur desquels le droit préférentiel de souscription des actionnaires a été supprimé par l'Assemblée générale.

Le présent rapport, établi en application de l'article R 225-116 a pour objet de rendre compte des conditions définitives de cette augmentation de capital réalisée conformément à l'autorisation de l'Assemblée générale.

I. Conditions définitives de l'augmentation de capital

Volume maximal de l'augmentation de capital réservée

Le Directoire du 10 juin 2011 a décidé d'arrêter le montant nominal maximal de l'augmentation de capital réservée à 200 000 €, soit 50 000 actions d'une valeur nominale de 4 € chacune.

Prix de souscription

Le Directoire du 10 juin 2011 a arrêté le montant de la décote, soit 20 % du prix de référence, et a constaté :

- que le prix de référence, calculé sur la base de la moyenne des cours de clôture des 20 séances de Bourse précédant le 10 juin 2011, était de 82,21 € ;
- que le prix de souscription correspondant à 80 % du prix de référence était de 65,77 €.

Chaque action nouvelle d'une valeur nominale de 4 € est donc assortie d'une prime d'émission de 61,77 €.

Le montant total de l'augmentation de capital est de 3 288 500 €, prime d'émission incluse.

Bénéficiaires de l'offre

Les bénéficiaires de l'offre sont les adhérents au plan d'épargne groupe Wendel, les salariés et mandataires sociaux devant justifier d'une ancienneté de trois mois au moins au jour de la clôture de la période de souscription.

Suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée générale mixte du 30 mai 2011 de la Société a supprimé au profit des bénéficiaires de l'offre le droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Droits attachés aux actions

Les actions nouvelles seront créées et porteront jouissance courante et seront immédiatement assimilées aux actions existantes.

Plafond de souscription

Chaque bénéficiaire aura le droit de souscrire à des actions nouvelles dans les conditions définies par le règlement du plan d'épargne groupe Wendel et ses avenants.

Abondement

Pour l'année 2011, l'abondement sera de 200 % du versement volontaire ; il se fera dans la limite de 116 actions Wendel, 116 étant le plus grand nombre entier d'actions qui pourront être souscrites de telle sorte que l'abondement de l'employeur n'excède pas le plafond légal de 5 090 € par épargnant.

Modalités d'ajustement de l'augmentation de capital réservée

Dans l'hypothèse où le nombre total d'actions demandé par les souscripteurs serait supérieur au nombre maximum d'actions offertes dans le cadre de l'augmentation de capital réservée, il sera procédé à une réduction des demandes. Celle-ci s'opérera de la façon suivante :

- aucune réduction sur la part des demandes pouvant bénéficier de l'abondement, ni sur la part correspondant au placement des primes d'intéressement ;
- service en priorité des demandes correspondant au réinvestissement des dividendes des actions de la Société détenues dans le plan d'épargne groupe Wendel ;
- au-delà, il sera appliqué une réduction proportionnelle au reste de la quantité demandée par chaque souscripteur.

Dans l'hypothèse où le nombre total d'actions demandé par les souscripteurs serait inférieur au nombre maximum d'actions offert dans le cadre de l'augmentation de capital réservée, l'augmentation de capital ne sera réalisée qu'à concurrence du montant des actions souscrites.

Période de souscription

La période de souscription est ouverte du 14 juin 2011 au 23 juin 2011 inclus.

Elle pourra être close à tout moment avant le 23 juin 2011 si tous les bénéficiaires ont renvoyé leur bulletin de souscription ou, le cas échéant, ont informé la Société qu'ils renonçaient à la souscription des actions qui leur sont offertes.

Cotation des actions nouvelles

L'admission des actions nouvelles de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext sera demandée dès que possible après la réalisation de l'augmentation de capital.

II. Incidence de l'augmentation de capital

Dans l'hypothèse où l'augmentation de capital réservée aux adhérents au plan d'épargne groupe Wendel serait intégralement souscrite, 50 000 actions nouvelles de la Société seraient émises.

Conformément aux dispositions de l'article R 225-115 du Code de commerce, le Directoire présente ci-après l'incidence de cette émission sur la situation des titulaires de titres de capital de la Société et de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société. L'incidence de l'émission est appréciée sur la base des derniers comptes sociaux établis au 31 décembre 2010.

Incidence sur la quote-part des capitaux propres au 31 décembre 2010

Après prise en compte des 50 000 actions souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital objet du présent rapport, la quote-part des capitaux propres par action diminuerait de 0,00 € sur la base de 50 529 635 actions émises composant le capital de la Société, et de 0,08 € sur la base de 51 335 462 actions émises ou susceptibles d'être émises.

Incidence théorique sur la valeur boursière actuelle de l'action telle quelle résulte de la moyenne des vingt séances de Bourse précédant le 10 juin 2011

Après prise en compte des 50 000 actions souscrites dans le cadre de l'augmentation de capital objet du présent rapport, la valeur boursière de l'action diminuerait de 0,02 € sur la base de 50 529 635 actions émises composant le capital de la Société et de 0,48 € sur la base de 51 335 462 actions émises ou susceptibles d'être émises.

Le 10 juin 2011,

Frédéric Lemoine

Président du Directoire

Bernard Gautier

Membre du Directoire

7.7 Observations du Conseil de surveillance à l'Assemblée générale

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Votre Conseil de surveillance s'est réuni neuf fois au cours de l'exercice 2011. Il a pu exercer, dans le respect des dispositions légales et statutaires, les vérifications et contrôles qu'il a estimés nécessaires de la gestion du Directoire, avec le soutien actif de ses deux comités spécialisés : le Comité d'audit s'est réuni cinq fois et le Comité de gouvernance s'est réuni à sept reprises.

Le Conseil de surveillance souligne la grande qualité de sa relation avec le Directoire, qui l'a constamment tenu informé de l'évolution de l'activité du Groupe. Il lui exprime sa confiance, ainsi qu'à l'équipe qu'il anime.

En 2011, votre Société a retrouvé le chemin de l'investissement avec trois acquisitions :

- en avril, Parcours, seul acteur encore indépendant et de taille significative dans le secteur de la location de longue durée de véhicules automobiles, moyennant un prix de 107 M€ ;
- en juillet, une participation dans exceet, société cotée à Francfort, leader européen des systèmes électroniques intelligents embarqués, pour un montant de 50 M€ ;
- au mois d'octobre, Mecatherm, leader mondial des équipements pour la boulangerie industrielle, pour un montant de 112 M€.

Ces investissements ont été réalisés par l'intermédiaire d'Oranje-Nassau Développement, structure du groupe dédiée aux investissements d'innovation, de croissance et de diversification. Votre Conseil se félicite de ces acquisitions prometteuses, qui pourront se développer sur le long terme avec l'appui de Wendel.

En outre, l'année 2011 est marquée par la forte croissance du résultat net des sociétés du Groupe et par le renforcement de la structure financière de votre Société.

Votre Conseil, réuni le 21 mars 2012, a examiné les comptes individuels et consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire et les projets de résolutions qui vous sont soumis. Il n'a pas d'observation à vous présenter et émet un avis favorable à leur approbation.

Par ailleurs, nous proposons à votre vote, sur la recommandation du Comité de gouvernance, le renouvellement du mandat de deux administrateurs issus de l'actionnariat familial, M. François de Wendel et M. François de Mity.

M. Jean-Marc Janodet, après 42 ans de carrière chez Wendel dans des fonctions financières et 10 ans de présence au Conseil, n'a pas souhaité le renouvellement de son mandat. Nous le remercions très chaleureusement pour ces longues et très actives années consacrées à la gestion du Groupe.

Mme Guylaine Saucier, membre indépendant, a été nommée Présidente du Comité d'audit à l'issue de votre Conseil du 22 mars 2011 et M. Humbert de Wendel et M. Gérard Buffière (en tant que membre indépendant), nommés lors votre Assemblée générale du 30 mai 2011, ont rejoint le Comité d'audit.

Votre Conseil approuve la proposition du Directoire de fixer le dividende au titre de l'exercice 2011 à 1,30 € par action, en progression par rapport à 2010 et d'y ajouter à titre exceptionnel, une action Legrand pour cinquante actions Wendel détenues.

Votre Conseil vous recommande enfin l'approbation du renouvellement des autorisations financières conférées au Directoire.

7.8 Rapport du Directoire sur les résolutions soumises à l'Assemblée générale du 4 juin 2012

Partie ordinaire

Comptes de l'exercice 2011, affectation du résultat et conventions réglementées

La **première** et la **deuxième résolution** ont pour objet de soumettre à votre approbation les comptes de Wendel au 31 décembre 2011.

Les comptes individuels font apparaître un résultat net positif de 683 204 685,23 €, les comptes consolidés font apparaître un résultat

net part du groupe de 525 439 000 €. Ces résultats reflètent la bonne santé de Wendel et des sociétés du portefeuille ainsi que les importantes plus-values réalisées au cours de l'exercice.

La **troisième résolution** a pour objet l'affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et la distribution d'un dividende de 1,30 € par action, en progression par rapport au dividende versé au titre des trois exercices précédents :

	2008	2009	2010
Dividende	1,00 €	1,00 €	1,25 €

Le dividende serait détaché le 7 juin 2012 et payé le 12 juin 2012.

Il est rappelé qu'en l'état actuel de la réglementation, ce dividende ouvre droit pour les personnes physiques domiciliées en France à un abattement de 40 % par an, ou, sur option, pourra être soumis au prélèvement forfaitaire libératoire prévu à l'article 117 quater du code général des impôts.

La **cinquième résolution** a pour objet l'approbation du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées. Ce rapport expose les modifications et précisions apportées par le Conseil de surveillance aux principes de co-investissement, ainsi que les co-investissements réalisés par les membres du Directoire en 2011.

Distribution exceptionnelle en nature

La **quatrième résolution** a pour objet une distribution exceptionnelle en actions de la société Legrand, leader mondial de l'appareillage électrique. Cette société, qui a été acquise par Wendel en 2002, a connu un remarquable développement : elle été introduite en Bourse en 2006 et a fait son entrée au CAC 40 en 2011.

Wendel souhaite, par cette opération, faire participer ses actionnaires aux fruits de l'expansion de cette société et aux plus-values réalisées lors de ses récentes cessions d'actions Legrand.

L'attribution s'effectuerait à raison de 1 action Legrand pour 50 actions Wendel. Les actions ainsi attribuées seront évaluées au cours d'ouverture de l'action Legrand le 12 juin 2012. Chaque actionnaire recevrait le nombre entier d'actions Legrand auquel il a droit, compte tenu de la parité ci-dessus et, pour le solde, une soulte en espèces lui sera versée par la Société.

Dans la mesure où le montant de la distribution exceptionnelle, soit le nombre d'actions Legrand multiplié par le cours de Bourse d'ouverture du 12 juin 2012, ne pourra être calculé avant cette date et devra être imputé sur les capitaux propres de Wendel, il vous est proposé de limiter l'impact maximum de l'opération sur les capitaux propres de Wendel

à hauteur d'un montant de quarante millions d'euros. Au-delà de ce montant, une modification de la parité serait appliquée.

En conséquence, tous pouvoirs seraient dévolus au Directoire, à l'effet de mettre en œuvre cette distribution exceptionnelle et notamment de procéder à la détermination de son montant définitif au 12 juin 2012.

Conseil de surveillance : renouvellement de deux de ses membres

Les **sixième** et **septième résolutions** ont pour objet le renouvellement, pour quatre ans, du mandat de deux membres du Conseil de surveillance, issus de l'actionnariat familial : MM. François de Wendel et François de Mitry.

M. Jean-Marc Janodet, dont le mandat expire à l'issue de l'Assemblée générale du 4 juin 2012, n'a pas souhaité solliciter le renouvellement de son mandat, après cinquante-deux années d'active contribution consacrées au groupe Wendel, en tant que salarié puis membre du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance serait ainsi composé de dix membres, dont quatre sont indépendants. Toutefois, il vous serait proposé de nommer un nouveau membre du Conseil lors de l'Assemblée générale qui se tiendra en 2013.

Rachat d'actions

La **huitième résolution** a pour objet de renouveler l'autorisation donnée à la Société de racheter ses propres actions dans les conditions fixées par la loi.

Le prix maximum de rachat a été fixé à 150 €, la durée de l'autorisation est de quatorze mois.

Le programme de rachat d'actions ne peut être utilisé que pour les objectifs déterminés par la loi et détaillés dans la résolution. En pratique, votre Société peut être amenée à l'utiliser principalement pour réduire son capital, réaliser des opérations de croissance externe, animer le

marché du titre de la Société ou couvrir les plans d'options d'achat d'actions ou d'actions de performance. En 2011, Wendel a ainsi acheté directement 1 026 389 actions propres en vue de cette couverture.

En tout état de cause, la Société ne pourra acquérir plus de 10 % de son capital, soit, à titre indicatif, sur la base du capital au 31 décembre 2011 et en ne tenant pas compte des actions déjà détenues, 5 056 097 actions. L'autorisation ne pourra être utilisée en période d'offre publique.

Partie extraordinaire

Modification statutaire

La **neuvième résolution** propose une modification des statuts afin de permettre la distribution exceptionnelle en actions de la société Legrand, qui vous a été présentée à la quatrième résolution.

Renouvellement des autorisations financières

Ces délégations visent à renouveler, pour quatorze mois, les délégations de même objet précédemment conférées qui arrivent à expiration. Le montant nominal maximal des augmentations de capital est fixé à quatre cent millions d'euros.

Ces délégations ont pour objet l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société, en maintenant le droit préférentiel de souscription des actionnaires ou en le supprimant, en fonction des opportunités offertes par les marchés financiers et des intérêts de la Société et de ses actionnaires. Elles assurent à la Société flexibilité et réactivité, en permettant au Directoire, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, de réaliser les opérations de marché nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie du Groupe.

Les montants pour lesquels ces autorisations financières sont sollicitées, ont été réduits pour tenir compte des pratiques de place, des recommandations des agences de vote et de l'avis exprimé par certains actionnaires.

Au cours de l'exercice 2011, le Directoire n'a fait usage d'aucune de ces délégations.

La **dixième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter le capital avec maintien du droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant nominal de cent millions d'euros.

La **onzième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter le capital avec suppression du droit préférentiel de souscription et possibilité d'accorder un délai de priorité pour les actionnaires, dans la limite d'un montant nominal de soixante-quinze millions d'euros, et à un prix au moins égal à la moyenne pondérée des cours des trois derniers jours de Bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote de 5 %.

Cette délégation permet également l'émission de titres par voie de placement privé dans la limite de 20 % du capital par an et, dans la limite de 10 % du capital par an, à un prix au moins égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Wendel pendant une période de vingt jours précédant l'émission, éventuellement diminuée d'une décote de 10 %.

La **douzième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter, dans la limite de 15 % de l'émission initiale, le montant des émissions

avec ou sans droit préférentiel de souscription, dans l'hypothèse où ces émissions feraient l'objet de demandes excédentaires.

La **treizième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter le capital en vue de rémunérer des apports en nature de titres dans la limite de 10 % du capital social ou des apports de titres dans le cadre d'une offre publique d'échange dans la limite d'un montant nominal de cent millions d'euros. Cette délégation permet à la Société d'acquérir des participations dans des sociétés non cotées ou cotées et de financer ces acquisitions en actions, plutôt qu'en numéraire.

La **quatorzième résolution** a pour objet d'autoriser le Directoire à augmenter le capital de la Société par incorporation de réserves, bénéfices ou primes dans la limite d'un montant nominal de cent millions d'euros. Cette augmentation du capital se réaliserait par attribution d'actions gratuites aux actionnaires et/ou par élévation du nominal des actions existantes.

La **quinzième résolution** a pour objet de fixer le plafond nominal maximal pour les augmentations de capital résultant des résolutions dix à quatorze à quatre cent millions d'euros.

Actionnariat salarié

La politique d'actionnariat salarié chez Wendel est menée avec le souci de limiter l'effet de dilution pour les actionnaires.

Plan d'épargne Groupe

La **seizième résolution** a pour objet d'autoriser, pour quatorze mois, le Directoire à augmenter le capital, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, en faveur des salariés et des mandataires sociaux du Groupe, dans le cadre du plan d'épargne Groupe pour un montant nominal maximal de deux cent cinquante mille euros, en ligne avec les années précédentes.

Conformément à la législation en vigueur, le prix d'émission des titres ne pourra être supérieur à la moyenne des cours de clôture des vingt jours de Bourse précédant la décision du Directoire, ni inférieur à cette moyenne diminuée d'une décote maximale de 20 %.

En 2011, le Directoire a décidé de mettre en œuvre l'autorisation de l'Assemblée générale du 30 mai 2011 à hauteur de deux cent mille euros. L'actionnariat salarié investi dans le cadre du plan d'épargne Groupe représente environ 0,7 % du capital au 31 décembre 2011.

Attribution d'options de souscription et/ou d'achat d'actions et d'actions de performance

L'exercice des options d'achat ou de souscription d'actions et l'attribution définitive des actions de performance sont soumis à des conditions de présence et de performance, et, pour les membres du Directoire, à une obligation de conservation des actions issues des levées d'options ou des actions de performance acquises.

Les conditions de performance pour les membres du Directoire seront fixées par le Conseil de surveillance, les conditions de performance pour les salariés bénéficiaires seront fixées, le cas échéant, par le Directoire.

La **dix-septième résolution** a pour objet d'autoriser, pour quatorze mois, le Directoire à attribuer des options de souscription et/ou d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux du groupe Wendel dans la limite de 0,9 % du capital social. Le prix sera fixé selon les dispositions légales et réglementaires, sans décote.

La **dix-huitième résolution** a pour objet d'autoriser, pour quatorze mois, le Directoire à attribuer des actions de performance aux salariés et mandataires sociaux dans la limite de 0,3 % du capital social, ce montant venant s'imputer sur le plafond de 0,9 % fixé à la dix-septième résolution. L'attribution des actions de performance serait définitive au terme d'une période d'acquisition de deux ans et d'une période de conservation de deux années supplémentaires.

Pouvoirs

Enfin, la **dix-neuvième résolution** a pour objet la délivrance des pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités légales.

7.9 Ordre du jour et projets de résolutions

Projet de résolutions

Résolutions à caractère ordinaire

- 1 Approbation des comptes individuels de l'exercice 2011 ;
- 2 Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2011 ;
- 3 Affectation du résultat, fixation du dividende et mise en distribution du dividende ;
- 4 Distribution exceptionnelle en nature de titres de portefeuille ;
- 5 Approbation des conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et L 225-86 et suivants du Code de commerce ;
- 6 Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de surveillance ;
- 7 Renouvellement du mandat d'un membre du Conseil de surveillance ;
- 8 Autorisation au Directoire d'opérer sur les actions de la Société ;

Résolutions à caractère extraordinaire

- 9 Modification de l'article 27 des statuts ;
- 10 Délégation de compétence au Directoire pour émettre des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription ;

- 11 Délégation de compétence au Directoire pour émettre des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription ;
- 12 Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire ;
- 13 Délégation de compétence au Directoire pour procéder à une augmentation de capital en vue de rémunérer des apports de titres ;
- 14 Délégation de compétence au Directoire pour augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ;
- 15 Plafond global des augmentations de capital ;
- 16 Autorisation au Directoire d'augmenter le capital par émission d'actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital réservée aux adhérents du plan d'épargne d'entreprise ;
- 17 Autorisation au Directoire de consentir des options d'achat et/ou de souscription d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et salariés ;
- 18 Autorisation au Directoire de procéder à une attribution d'actions de performance aux mandataires sociaux et salariés

Résolution à caractère ordinaire

- 19 Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités.

7.9.1 Résolutions relevant de l'Assemblée ordinaire

Première résolution

Approbation des comptes individuels de l'exercice 2011

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport de gestion du Directoire sur l'activité et la situation de la Société pendant l'exercice 2011 et des observations du Conseil de surveillance,
- après avoir entendu la lecture du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels,

approuve les comptes individuels de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2011 et clos le 31 décembre 2011, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui se soldent par un résultat net de 683 204 685,23 €, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2011

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport de gestion du Directoire sur l'activité et la situation du Groupe pendant l'exercice 2011 et des observations du Conseil de surveillance,
- après avoir entendu la lecture du rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés,

approuve les comptes consolidés de l'exercice ouvert le 1^{er} janvier 2011 et clos le 31 décembre 2011, tels qu'ils lui ont été présentés par le Directoire, qui font apparaître un résultat net part du groupe de 525 439 000 €, ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution

Affectation du résultat, fixation du dividende et mise en distribution du dividende

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, sur la proposition du Directoire approuvée par le Conseil de surveillance,

1. décide :

- d'affecter le bénéfice de l'exercice 2011 qui s'élève à 683 204 685,23 €
augmenté du « Report à nouveau » qui s'élève à 661 657 954,16€
formant un bénéfice distribuable de 1 344 862 639,39 €

de la manière suivante :

- aux actionnaires, un montant de 65 729 267,50 €
afin de servir un dividende net de 1,30 € par action
au compte réserve légale, un montant de 801,00 €
- pour le solde, au compte « Report à nouveau », un montant de 1 279 132 570,89 €

2. décide que la date du détachement du dividende est fixée au 7 juin 2012 et que la date de mise en paiement est fixée au 12 juin 2012 ;

3. décide que le dividende qui ne peut être servi aux actions de la Société autodétenues sera affecté au compte « Report à nouveau » et que les sommes nécessaires pour payer le dividende fixé ci-dessus aux actions provenant d'options de souscription ou d'achat qui seraient exercées avant la date du détachement du dividende seront prélevées sur le compte « Report à nouveau » ;

4. donne acte au Directoire du rappel des distributions qui ont été effectuées au titre des trois derniers exercices clos :

Exercice social	Nombre d'actions à la fin de l'exercice social	Dividende net par action
2008	50 366 600	1,00 €
2009	50 436 175	1,00 €
2010	50 501 779	1,25 €

En l'état actuel de la réglementation, conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, il est précisé que la totalité du dividende proposé est éligible à l'abattement de 40 % bénéficiant aux personnes physiques domiciliées fiscalement en France prévu à l'article 158-3, 2° du Code général des impôts. Il est précisé que cet abattement ne sera pas appliqué en cas d'option pour le prélèvement libératoire forfaitaire prévu à l'article 117 quater du Code général des impôts.

Quatrième résolution

Distribution exceptionnelle en nature de titres de portefeuille, sous condition suspensive de la modification des statuts

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et de la note d'opération établie par Wendel visée par l'Autorité des marchés financiers, décide, sous réserve de l'approbation de la neuvième résolution relative à la modification de l'article 27 des statuts, de procéder en faveur des actionnaires de

Wendel inscrits au 7 juin 2012, à une distribution exceptionnelle sous la forme d'une attribution d'actions de la société Legrand.

La distribution exceptionnelle en nature sera détachée de l'action le 7 juin 2012 et sera payable le 12 juin 2012.

L'attribution s'effectuera à raison de 1 action Legrand pour 50 actions Wendel dans la limite de quarante millions d'euros, étant précisé que les actions ainsi attribuées seront évaluées au cours d'ouverture de l'action Legrand le 12 juin 2012.

Dans l'hypothèse où la distribution dépasserait ce montant, le Directoire aura tout pouvoir afin de procéder à l'ajustement nécessaire de la parité indiquée ci-dessus, de manière à ce que le montant mis en distribution soit égal ou immédiatement inférieur au plafond susvisé.

La distribution des actions Legrand sera prélevée sur le bénéfice de l'exercice.

L'Assemblée générale décide que les droits formant rompus ne seront ni négociables ni cessibles. En conséquence, lorsque le montant de la distribution exceptionnelle à laquelle un actionnaire a droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions Legrand (apparition de rompus), l'actionnaire recevra le nombre d'actions Legrand immédiatement inférieur, complété, pour l'intégralité du solde, d'une soulte en espèces versée par la Société.

L'Assemblée générale donne tous pouvoirs au Directoire à l'effet de procéder à la détermination du montant total à distribuer au titre de la présente résolution, en fonction du cours d'ouverture de l'action Legrand le 12 juin 2012, pour imputer le montant exact de la distribution exceptionnelle par priorité sur le bénéfice de l'exercice, effectuer le cas échéant les calculs et ajustements prévus par la présente résolution et, plus généralement, faire tout ce qui serait utile ou nécessaire.

L'Assemblée générale prend acte que :

- le montant de la distribution exceptionnelle, fixé en fonction du cours d'ouverture de l'action Legrand au 12 juin 2012, fera l'objet d'un communiqué spécial le même jour ;
- les actions Wendel autodétenues n'ont pas droit à dividende ;
- les actions Legrand qui seront attribuées le seront coupon détaché au titre de l'exercice 2011 et porteront jouissance à compter du 1er janvier 2012.
- En l'état actuel de la réglementation, la distribution exceptionnelle répartie entre les actionnaires constitue, pour les personnes physiques fiscalement domiciliées en France, un revenu éligible à l'abattement de 40% mentionné à l'article 158-3, 2° du Code général des impôts, dans les conditions et limites légales et sous la responsabilité des actionnaires, sous réserve de l'option, par ceux-ci, pour le prélèvement forfaitaire libératoire de l'impôt sur le revenu.

Cinquième résolution

Approbation des conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et L 225-86 et suivants du Code de commerce

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions visées aux articles L 225-38 et suivants et L 225-

86 et suivants du Code de commerce, approuve les conventions conclues au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 mentionnées dans ce rapport, qui portent sur la modification des principes du co-investissement et sur les co-investissements des membres du Directoire en 2011.

Sixième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de surveillance de M. François de Wendel

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, constate que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur François de Wendel expire à l'issue de la présente Assemblée et décide de renouveler ce mandat pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2016 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Septième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de surveillance de M. François de Mitry

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, constate que le mandat de membre du Conseil de surveillance de Monsieur François de Mitry expire à l'issue de la présente Assemblée et décide de renouveler ce mandat pour une durée de quatre ans prenant fin lors de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer en 2016 sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

Huitième résolution

Autorisation au Directoire d'opérer sur les actions de la Société : prix maximal d'achat 150 €

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, sur la proposition du Directoire approuvée par le Conseil de surveillance,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-209 et suivants du Code de commerce, du règlement général de l'Autorité des marchés financiers et du règlement européen n° 2273/2003 de la Commission européenne,
1. autorise le Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, à faire racheter par la Société ses propres actions dans des limites telles que :
 - le nombre d'actions que la Société achète pendant la durée du programme de rachat n'excède pas 10 % des actions composant le capital de la Société, à quelque moment que ce soit, ce pourcentage s'appliquant à un capital ajusté en fonction des opérations l'affectant postérieurement à la présente Assemblée, soit à titre indicatif, sur la base du capital au 31 décembre 2011, 5 056 097 actions,
 - le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit ne dépasse pas 10 % des actions composant le capital de la Société à la date considérée ;

2. décide que les actions de la Société, dans les limites ci-dessus fixées, pourront être rachetées en vue de les affecter notamment à l'une des finalités suivantes :
 - la remise d'actions (à titre d'échange, de paiement ou autre) dans le cadre d'opérations de croissance externe, de fusion, de scission ou d'apport,
 - la livraison à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société,
 - l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action par un prestataire de service d'investissement dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers,
 - la mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions dans le cadre des dispositions des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce,
 - l'attribution d'actions de performance dans le cadre des dispositions des articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce,
 - l'attribution ou la cession d'actions au titre de la participation aux fruits de l'expansion de l'entreprise et de la mise en œuvre de tout plan d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment les articles L 3321-1 et suivants et L 3331-1 et suivants du Code du travail,
 - l'annulation en tout ou partie des actions ainsi rachetées;

ce programme serait également destiné à permettre à la Société d'opérer dans tout autre but autorisé ou qui viendrait à être autorisé par la loi ou la réglementation en vigueur ; dans une telle hypothèse, la Société informerait ses actionnaires par voie de communiqué ;
3. décide que l'acquisition, la cession ou le transfert des actions pourront, sous réserve des restrictions légales et réglementaires applicables, être réalisés à tout moment, sauf en période d'offre publique, et par tous moyens, sur le marché ou de gré à gré, y compris par acquisition ou cession de blocs (sans limiter la part du programme de rachat pouvant être réalisée par ce moyen), ou par offre publique d'achat, de vente ou d'échange, ou par utilisation d'options ou autres instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou de gré à gré, ou par remise d'actions consécutive à l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société par conversion, échange, remboursement, exercice d'un bon ou de toute autre manière, soit directement, soit indirectement par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement ;
4. fixe à 150 € par action le prix maximal d'achat, soit, à titre indicatif, un montant maximum global affecté au programme de rachat d'actions de 758 414 550 € sur la base d'un nombre de 5 056 097 actions au 31 décembre 2011, et donne tous pouvoirs au Directoire, en cas d'opérations sur le capital de la Société, pour ajuster le prix d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur des actions ;
5. donne tous pouvoirs au Directoire, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités, pour réaliser le programme de rachat, et notamment passer tout ordre de Bourse, conclure tout accord, en vue de la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations notamment auprès de l'Autorité des marchés financiers, remplir toutes formalités et d'une manière générale, faire le nécessaire pour l'application de la présente autorisation ;
6. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

7.9.2 Résolutions relevant de l'Assemblée extraordinaire

Neuvième résolution

Modification de l'article 27 des statuts

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, décide d'ajouter un nouvel alinéa à l'article 27 des statuts, « affectation des résultats et répartition » :

« VI. L'Assemblée générale ordinaire peut également décider la distribution de bénéfices, réserves ou primes par répartition de biens en nature, notamment des valeurs mobilières négociables figurant à l'actif de la Société, avec ou sans option en numéraire. L'Assemblée générale peut décider que les droits formant rompus ne seront ni négociables ni cessibles, nonobstant les dispositions de l'article 11.III des statuts. En cas de distribution de valeurs mobilières figurant à l'actif de la Société, l'Assemblée pourra notamment décider que lorsque le montant de

dividendes auquel l'actionnaire a droit ne correspond pas à un nombre entier de valeurs mobilières, l'actionnaire recevra le nombre de valeurs mobilières immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces ».

Le reste de l'article demeurant inchangé.

Dixième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant nominal maximal de cent millions d'euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes ;

- et conformément aux dispositions des articles L 225-129-2, L 225-129-4, L 225-129-5, L 225-132 et L 225-134 et des articles L 228-91 à L 228-93 du Code de commerce,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, de l'émission, à titre onéreux ou gratuit, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'actions de la Société, ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès, à tout moment ou à date fixe – par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bons ou de toute autre manière – à une quotité du capital social de la Société ou de l'une des sociétés visées à l'article L 228-93 du Code de commerce, étant précisé que les titres ainsi émis pourront être libellés soit en euros, soit en devise étrangère, soit en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs devises et que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
 2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme, en vertu de la délégation susvisée, ne pourra être supérieur à cent millions d'euros ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en cas d'émission en devise étrangère ou en unité de compte fixée par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond nominal global fixé au paragraphe 1 de la quinzième résolution ;
 3. décide qu'à ces montants s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
 4. décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible proportionnellement au nombre d'actions possédées par eux ;
 - prend acte du fait que le Directoire pourra accorder aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de titres supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent, et en tout état de cause, dans la limite de leur demande,
 - prend acte du fait que, si les souscriptions, à titre irréductible et, le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé l'intégralité de l'émission effectuée, le Directoire pourra utiliser, dans les conditions prévues par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
 - limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions à la condition que ce montant atteigne au moins les trois quarts de l'augmentation décidée,
 - répartir librement tout ou partie des titres non souscrits,
 - offrir au public tout ou partie des titres non souscrits ;
 5. constate et décide, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société susceptibles d'être émises en vertu de la présente résolution, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
 6. décide que les émissions de bons de souscription d'actions de la Société pourront être réalisées par offre de souscription, mais également par attribution gratuite aux propriétaires des actions existantes, étant précisé que le Directoire aura la faculté de décider que les droits d'attribution formant rompus ne seront pas négociables et que les titres correspondants seront vendus ;
 7. donne tous pouvoirs au Directoire avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :
 - décider les émissions et en fixer toutes les conditions et modalités, à savoir, notamment, déterminer les dates et les montants des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; fixer les prix d'émission des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital, leur date de jouissance même rétroactive, leur mode de libération ; prévoir, le cas échéant, les conditions de leur remboursement, rachat en Bourse ou échange contre des actions ou autres valeurs mobilières, la possibilité de suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières pendant un délai qui ne pourra excéder le maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ; fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital,
 - en cas d'émission de titres de créance, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée (déterminée ou indéterminée), le prix de remboursement (fixe ou variable, avec ou sans prime), les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché, les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions et plus généralement de déterminer les autres modalités d'émission et d'amortissement ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;
 8. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

Onzième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social, avec suppression du droit préférentiel de souscription et avec possibilité de conférer un délai de priorité aux actionnaires, dans la limite d'un montant nominal maximal de soixante-quinze millions d'euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
- et conformément aux dispositions des articles L 225-129-2, L 225-129-4 et L 225-129-5 et des articles L 225-135, L 225-136, L 225-148, L 228-91 à L 228-93 du Code de commerce, et du II de l'article L 411-2 du Code monétaire et financier,

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, en France ou à l'étranger, de l'émission, à titre onéreux ou gratuit, d'actions de la Société ou de valeurs mobilières de toute nature donnant accès, à tout moment ou à date fixe – par souscription, conversion, échange, remboursement, exercice de bons ou de toute autre manière – à une quotité du capital social de la Société ou de l'une des sociétés visées à l'article L 228-93 du Code de commerce ou donnant droit à l'attribution de titres de créance étant précisé que les titres ainsi émis pourront être libellés soit en euros, soit en devise étrangère, soit en unité monétaire quelconque établie par référence à plusieurs monnaies et que ces émissions pourront être souscrites soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la Société ;
2. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider l'émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à la suite de l'émission, par des sociétés dont la Société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
3. décide que les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement ou à terme, en vertu de la présente délégation, pourront être réalisées soit par des offres au public, soit, dans la limite de 20 % du capital par an, par des offres visées au II de l'article L 411-2 du Code monétaire et financier ;
4. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu des délégations susvisées, ne pourra être supérieur à soixante quinze millions d'euros ou la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en cas d'émission en devise étrangère ou en unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que ce montant s'imputera sur le plafond nominal global fixé au paragraphe 1 de la quinzième résolution de la présente Assemblée ;

5. décide qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de titres donnant accès au capital de la Société ;
6. décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres à émettre par l'usage de la présente délégation, étant entendu que le Directoire pourra conférer aux actionnaires, pendant une durée et selon les modalités qu'il fixera conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables, sur la totalité de l'émission faite par offre au public, un délai de priorité pour souscrire aux titres visés ci-dessus, proportionnellement au nombre de titres détenus par chaque actionnaire, à titre irréductible et éventuellement réductible, sans donner lieu à la création de droits négociables ;
7. prend acte du fait que si les souscriptions, y compris celles des actionnaires, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission telle que définie ci-dessus, le Directoire pourra limiter l'émission au montant des souscriptions reçues ;
8. constate et décide, en tant que de besoin, que la présente délégation emporte de plein droit, au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société susceptibles d'être émises par la Société en vertu de la présente résolution ou par des sociétés dont la Société détient directement ou indirectement plus de la moitié du capital social, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
9. prend acte du fait que, conformément à l'article L 225-136 du Code de commerce :
 - le prix d'émission des actions émises directement sera au moins égal au minimum prévu par les dispositions réglementaires applicables au jour de l'émission,
 - le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée, le cas échéant, de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix de souscription minimum défini à l'alinéa précédent ;
10. décide que le Directoire est autorisé à fixer dans la limite de 10 % du capital social par an le prix d'émission selon les modalités suivantes : pour une émission d'actions, le prix d'émission sera au moins égal à la moyenne des cours de clôture de l'action Wendel pendant une période de vingt jours précédant l'émission, éventuellement diminuée d'une décote de 10 % ; pour une émission d'autres valeurs mobilières, le prix sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée le cas échéant de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières au moins égale au prix de souscription minimum défini ci-dessus ; il est précisé que la limite de 10 % du capital social sera appréciée lors de la mise en œuvre par le Directoire de la présente autorisation et que les émissions s'imputeront sur les plafonds nominaux fixés, selon le cas, aux paragraphes 3 et 4 de la présente résolution ;
11. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de :

- décider les émissions et en fixer toutes les conditions et modalités à savoir, notamment, déterminer les dates et les montants des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer ; fixer les prix d'émission des actions ou valeurs mobilières, leur date de jouissance même rétroactive, leur mode de libération ; prévoir, le cas échéant, les conditions de leur remboursement, rachat en Bourse ou échange contre des actions ou autres valeurs mobilières, la possibilité de suspendre l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières pendant un délai qui ne pourra excéder le maximum prévu par les dispositions légales et réglementaires en vigueur ; fixer et procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital social,
 - en cas d'émission de titres de créance, décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt et les modalités de paiement des intérêts, leur durée (déterminée ou indéterminée), le prix de remboursement (fixe ou variable, avec ou sans prime), les modalités d'amortissement en fonction notamment des conditions du marché, les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions et plus généralement de déterminer les autres modalités d'émission et d'amortissement ; le cas échéant, ces titres pourront être assortis de bons donnant droit à l'attribution, à l'acquisition ou à la souscription d'obligations ou d'autres valeurs mobilières représentatives de créance ; modifier, pendant la durée de vie des titres concernés, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;
- 12.** décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

Douzième résolution

Délégation de compétence au Directoire en vue d'augmenter le nombre de titres à émettre en cas de demande excédentaire, dans la limite de 15 % de l'émission initiale

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
- et conformément aux dispositions de l'article L 225-135-1 du Code de commerce,

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, pour chacune des émissions décidées en application des dixième et onzième, résolutions de la présente Assemblée, en cas de demande excédentaire, sa compétence pour augmenter le nombre de titres à émettre au même prix que celui retenu pour l'émission initiale et dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour dans les trente jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale) ;
2. décide que le montant nominal des augmentations de capital décidées en vertu de la présente résolution s'imputera sur le montant du plafond nominal global fixé au paragraphe 1 de la quinzième résolution ;
3. décide que la présente délégation est donnée pour une période de quatorze mois à compter du jour de la présente Assemblée.

Treizième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital en vue de rémunérer des apports de titres dans la limite de cent millions d'euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-129 et suivants du Code de commerce, L 225-147, L 225-148 et L 225-92 et suivants dudit code,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, sur le rapport du Commissaire aux apports, dans la limite de 10 % du capital social au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature, consentis à la Société et constitués d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables ;
 2. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en rémunération de titres apportés à une offre publique d'échange initiée par la Société, en France ou à l'étranger, selon les règles locales, sur des titres d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur un marché réglementé dans les conditions fixées par l'article L 225-148 du Code de commerce ;
 3. décide de supprimer, au profit des porteurs des titres ainsi apportés le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions et valeurs mobilières ainsi émises en rémunération des apports ;

4. décide que le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être réalisée en vue de rémunérer des apports de titres effectués dans le cadre d'une offre publique d'échange initiée par la Société ne pourra être supérieur à cent millions d'euros ou à la contre-valeur à la date d'émission de ce montant en cas d'émission en devise étrangère ou en unité de comptes fixées par référence à plusieurs monnaies, étant précisé que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond nominal global visé au paragraphe 1 de la quinzième résolution ;
5. qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ;
6. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet notamment de :
 - approuver l'évaluation des apports et fixer la parité d'échange ainsi que le cas échéant le montant de la soulte à verser,
 - approuver l'octroi des avantages particuliers, et réduire, si les apporteurs y consentent, l'évaluation des apports ou la rémunération des avantages particuliers,
 - constater le nombre de titres apportés à l'échange,
 - constater le nombre de titres à émettre,
 - déterminer les dates, conditions d'émission, notamment le prix et la date de jouissance des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société à émettre,
 - inscrire au passif du bilan à un compte « Prime d'apport », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions nouvelles et leur valeur nominale,
 - procéder, s'il y a lieu, à l'imputation sur ladite prime, de l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'opération autorisée et de prélever sur ladite prime les sommes nécessaires pour la dotation de la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale prendre toutes dispositions utiles, conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées ;
7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

Quatorzième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices ou primes dans la limite de cent millions d'euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-129-2, L 225-129-4 et L 225-130 du Code de commerce,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence à l'effet d'augmenter, en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, le capital social dans la limite d'un montant nominal maximum de cent millions d'euros, par l'incorporation, successive ou simultanée, au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices, primes (d'émission, de fusion ou d'apport), ou autres à réaliser par création et attribution d'actions gratuites ou par élévation du nominal des actions ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés ;
 2. décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme en vertu de la délégation susvisée s'imputera sur le montant du plafond nominal global fixé au paragraphe 1 de la quinzième résolution de la présente Assemblée ;
 3. décide, en cas de distribution d'actions gratuites :
 - que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits dans les conditions prévues par la loi et la réglementation applicables,
 - de procéder à tous ajustements destinés à prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société et fixer les modalités selon lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 4. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet notamment de :
 - fixer le montant et la nature des sommes à incorporer au capital,
 - fixer le nombre d'actions à émettre ou le montant dont le nominal des actions composant le capital social sera augmenté,
 - arrêter la date à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation du nominal prendra effet,
 - prélever sur un ou plusieurs postes de réserves disponibles les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour assurer la bonne fin des opérations envisagées ;
 5. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure de même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

Quinzième résolution

Plafond global des augmentations de capital

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions de l'article L 225-129-2 du Code de commerce,
1. décide de fixer à quatre cent millions d'euros le montant nominal global cumulé des augmentations de capital qui pourraient être décidées en vertu des délégations de compétence au Directoire résultant des dixième, onzième, douzième, treizième et quatorzième résolutions ;
 2. décide qu'à ce montant s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des actions supplémentaires à émettre pour préserver les droits des porteurs de titres donnant accès au capital de la Société ;
 3. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure de même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

Seizième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital par émission d'actions réservées aux adhérents du plan d'épargne Groupe dans la limite d'un montant nominal maximal de deux cent cinquante mille euros

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
 - après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-129-6 et L 225-138-1 du Code de commerce et des articles L 3332-1 et suivants du Code du travail,
1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, sa compétence pour décider l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe ;
 2. décide de fixer à deux cent cinquante mille euros le montant nominal maximal global des augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation ;
 3. décide de supprimer au profit des adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente délégation ;
 4. décide que le prix de souscription des actions nouvelles, fixé par le Directoire conformément aux dispositions de l'article L 3332-19

du Code du travail, ne pourra être ni supérieur à la moyenne des cours de clôture des vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ni inférieur de plus de 20 % à cette moyenne ;

5. autorise le Directoire à attribuer, à titre gratuit, aux adhérents d'un ou plusieurs plans d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe, en complément des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à souscrire en numéraire, des actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital déjà émises, à titre de substitution de tout ou partie de la décote déterminée par le Directoire et/ou d'abondement, étant entendu que l'avantage résultant de cette attribution ne pourra excéder les limites légales ou réglementaires applicables aux termes des articles L 3332-19 et suivants et L 3332-11 du Code du travail ;
6. donne tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet notamment :
 - de déterminer les sociétés ou groupements dont le personnel pourra souscrire ou recevoir les actions ou valeurs mobilières allouées au titre de la présente résolution,
 - de décider que les souscriptions pourront être réalisées directement par les bénéficiaires, adhérents à un plan d'épargne d'entreprise mis en place au sein du Groupe, ou par l'intermédiaire de fonds communs de placement d'entreprise ou autres structures ou entités permises par les dispositions légales ou réglementaires applicables,
 - de décider le montant à émettre ou à céder, fixer le prix d'émission dans les conditions et limites fixées par la législation en vigueur, les modalités de libération, arrêter les dates, les conditions et les modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente délégation,
 - d'arrêter la date à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance, fixer les délais de libération dans la limite des délais fixés par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, ainsi que, le cas échéant, l'ancienneté des bénéficiaires exigée pour participer à l'opération et bénéficier de l'abondement de la Société,
 - en cas d'attribution gratuite d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, de fixer le nombre d'actions ou de valeurs mobilières donnant accès au capital à émettre, le nombre à attribuer à chaque bénéficiaire, et d'arrêter les dates, délais, modalités et conditions d'attribution de ces actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital dans les limites légales et réglementaires en vigueur et notamment choisir soit de substituer totalement ou partiellement l'attribution de ces actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital à la décote déterminée par le Directoire, soit d'imputer la contre-valeur de ces actions ou valeurs mobilières sur le montant total de l'abondement, soit de combiner ces deux possibilités,
 - de procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et de prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,

- de constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, de prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;
7. décide que la présente délégation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute délégation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-septième résolution

Autorisation au Directoire de consentir des options de souscription et/ou d'achat d'actions au bénéfice des mandataires sociaux et salariés dans la limite d'un plafond de 0,9 % du capital social

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
 - après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux dispositions des articles L 225-177 et suivants du Code de commerce,
1. autorise le Directoire à consentir, en une ou plusieurs fois, des options de souscription sous réserve de l'approbation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts et/ou des options d'achat d'actions de la Société, au bénéfice de ceux qu'il désignera – ou fera désigner – parmi les mandataires sociaux visés à l'article L 225-185 du Code de commerce et les salariés tant de la Société que des sociétés ou groupements qui lui sont liés au sens de l'article L 225-180 du Code de commerce ;
 2. décide que le nombre d'actions susceptibles d'être acquises ou souscrites par l'exercice des options attribuées en vertu de la présente autorisation ne pourra être supérieur à 0,9 % du capital social existant au jour de l'attribution, étant précisé que de ce plafond sera déduit le nombre des actions de performance attribuées au titre de la dix-huitième résolution ;
 3. décide que le Directoire pourra modifier son choix initial entre des options de souscription d'actions ou des options d'achat d'actions, avant l'ouverture de la période de levée des options, sous réserve de l'autorisation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V-b des statuts, si le Directoire modifie son choix en faveur d'options de souscription d'actions ;
 4. décide que la présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription d'actions, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées de ces options ;
 5. prend acte qu'en cas d'attribution d'options aux mandataires sociaux visés à l'article L 225-185 du Code de commerce, le Conseil de surveillance conditionnera l'attribution ou l'exercice des options à des critères de performance et devra fixer la quantité des actions issues

de levées d'options qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions ;

6. décide que les options, qui auront été consenties par l'usage de la présente autorisation, feront l'objet d'une information dans le cadre d'un rapport spécial du Directoire à l'Assemblée générale, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;
7. donne tous pouvoirs au Directoire pour mettre en œuvre la présente autorisation, à l'effet notamment de :
 - fixer les conditions auxquelles seront consenties les options et arrêter la liste ou les catégories de bénéficiaires des options,
 - déterminer les dates de chaque attribution,
 - déterminer le prix de souscription des actions nouvelles et le prix d'achat des actions existantes, étant précisé que ce prix de souscription ou d'achat des actions sera fixé dans le cadre des dispositions légales et réglementaires en vigueur le jour où les options seront consenties, sans cependant être inférieur à la moyenne des cours de clôture des vingt séances de Bourse précédant ce jour,
 - prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires pour tenir compte des opérations financières éventuelles pouvant intervenir avant la levée des options,
 - fixer les conditions d'exercice des options et notamment (i) la ou les périodes d'exercice des options ainsi consenties, étant précisé que la durée pendant laquelle ces options pourront être exercées ne pourra excéder dix ans à compter de leur attribution et (ii), le cas échéant, les critères de performance individuels et/ou collectifs pour les salariés,
 - prévoir la faculté de suspendre temporairement les levées d'options dans les conditions légales et réglementaires pendant un délai maximum de trois mois en cas de réalisation d'opérations financières impliquant l'exercice d'un droit attaché aux actions,
 - constater, s'il y a lieu, lors de sa première réunion suivant la clôture de chaque exercice, le nombre et le montant des actions émises pendant la durée de l'exercice à la suite des levées d'options,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente autorisation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;
8. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-huitième résolution

Autorisation au Directoire de procéder à une attribution d'actions de performance aux mandataires sociaux et salariés, dans la limite d'un plafond de 0,3 % du capital social, ce montant venant s'imputer sur le plafond de 0,9 % fixé à la dix-septième résolution

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales extraordinaires,

- connaissance prise du rapport du Directoire,
 - après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux comptes,
 - et conformément aux articles L 225-197-1 et suivants du Code de commerce,
1. autorise le Directoire à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions d'actions de performance existantes ou, sous réserve de l'approbation préalable du Conseil de surveillance en application de l'article 15-V b) des statuts, d'actions de performance, à émettre par la Société au profit des salariés ou des mandataires sociaux de la Société définis au II de l'article L 225-197-1 du Code de commerce ou de salariés ou de mandataires sociaux des sociétés ou groupements qui lui sont liés dans les conditions prévues à l'article L 225-197-2 du Code de commerce ;
 2. décide que le nombre total des actions de performance existantes ou à émettre susceptibles d'être attribuées au titre de la présente autorisation ne pourra excéder 0,3 % du capital social existant au jour de l'attribution, étant précisé que le nombre d'actions de performance attribuées viendra en déduction du nombre maximum d'actions pouvant être émises en vertu de la dix-septième résolution, fixé à 0,9 % du capital ;
 3. décide que l'attribution des actions de performance à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de deux ans, étant précisé que la durée de conservation des actions par les bénéficiaires ne pourra être inférieure à deux ans à compter de leur attribution définitive ;
 4. prend acte qu'en cas d'attribution d'actions de performance aux mandataires sociaux, le Conseil de surveillance conditionnera l'attribution et/ou l'acquisition définitive des actions à des critères notamment de performance et devra soit décider que ces actions ne peuvent être cédées par les intéressés avant la cessation de leurs fonctions, soit fixer la quantité de ces actions qu'ils sont tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions ;
 5. autorise le Directoire à procéder, le cas échéant, pendant la période d'acquisition, aux ajustements du nombre d'actions liés aux éventuelles opérations sur le capital de la Société de manière à préserver les droits des bénéficiaires ;

6. prend acte de ce que, s'agissant des actions de performance à émettre, la présente décision comporte au profit des attributaires renonciation des actionnaires à leur droit d'attribution préférentiel aux actions dont l'émission, par incorporation de réserves, bénéfices ou primes est ainsi autorisée ;
7. donne au Directoire tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente autorisation et, notamment, à l'effet de :
 - déterminer la liste des bénéficiaires d'actions de performance ou la ou les catégories de bénéficiaires des attributions d'actions de performance et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux,
 - procéder, le cas échéant, aux ajustements du nombre d'actions de performance nécessaires à l'effet de préserver les droits des bénéficiaires, en fonction des éventuelles opérations portant sur le capital de la Société ; il est précisé que les actions attribuées en application de ces ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées,
 - fixer les conditions et les critères d'attribution des actions,
 - en cas d'émission d'actions nouvelles, imputer, le cas échéant, sur les réserves, bénéfices ou primes d'émission, les sommes nécessaires à la libération des actions,
 - procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour doter la réserve légale,
 - constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente autorisation et modifier corrélativement les statuts,
 - et, d'une manière générale, prendre toutes dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des opérations envisagées ;
8. décide que la présente autorisation, qui annule et remplace, à hauteur des montants non utilisés à ce jour, toute autorisation antérieure ayant le même objet, est valable pour une durée de quatorze mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-neuvième résolution

Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités

L'Assemblée générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées générales ordinaires, donne tous pouvoirs au porteur de copies ou d'extraits du procès-verbal des présentes délibérations pour faire toutes déclarations et accomplir toutes formalités d'enregistrement, dépôt et autres.



INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

<u>8.1 PRINCIPAUX CONTRATS</u>	<u>282</u>	<u>8.6 RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES ET HONORAIRES</u>	<u>285</u>
<u>8.2 OPÉRATIONS AVEC LES APPARENTÉS</u>	<u>282</u>	8.6.1 Commissaires aux comptes titulaires	285
<u>8.3 CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS DE LA SITUATION FINANCIÈRE OU COMMERCIALE</u>	<u>283</u>	8.6.2 Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe	285
<u>8.4 RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIÈRE</u>	<u>283</u>	<u>8.7 TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE</u>	<u>286</u>
<u>8.5 ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE INCLUANT LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL</u>	<u>284</u>	<u>8.8 TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL</u>	<u>288</u>

8.1 Principaux contrats

Les pactes d'actionnaires et les accords de gouvernance sont décrits à la section 6.9 du présent document de référence.

Les contrats financiers sont décrits à la note 5, « Gestion des risques financiers », de la section 4.7 de l'Annexe aux comptes consolidés.

S'agissant des brevets, contrats commerciaux et industriels, le groupe Wendel cherche une diversification optimale de ses activités. Pour cette raison, à l'exception des contrats mentionnés dans la section Gestion des risques de l'Annexe aux comptes consolidés figurant dans le présent document de référence, le Groupe n'est pas dépendant, de manière significative, de tels ou tels brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers.

Concernant les autorisations nécessaires à l'activité de Bureau Veritas, voir section 2.3.3, facteurs de risques, aspects réglementaires.

8.2 Opérations avec les apparentés

Les informations relatives aux parties liées figurent dans l'Annexe aux comptes consolidés du présent document de référence.

Les conventions réglementées au sens des articles L 225-38 et L 225-86 du Code de commerce sont mentionnées dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées figurant dans la section 7.1, « Assemblée générale » du présent document de référence.

Il n'existe pas, entre Wendel et ses filiales et participations, d'accords industriels, commerciaux ou de gestion. Wendel assure à certaines d'entre elles des prestations de conseil et d'assistance en matière stratégique, juridique, fiscale, financière et comptable. Ces prestations sont facturées à des conditions normales sur la base des coûts réels s'ils sont identifiables ou de forfaits.

Au niveau de Wendel, les montants des prestations au titre des trois derniers exercices sont les suivants :

Hors taxes En milliers d'euros	2011	2010	2009
Stallergenes	0	129	150
Eufor	1 000	2 300	2 900
Winvest Conseil	4 200	3 000	-
Wendel-Participations	13	13	13
Autres filiales	98	78	85

8.3 Changements significatifs de la situation financière ou commerciale

À la connaissance de la Société, depuis le 31 décembre 2011, il n'est apparu aucun fait exceptionnel ou événement susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière, l'activité, les résultats ou le patrimoine de la Société ou du Groupe. Toutefois, l'échéance 2013 du crédit syndiqué de Wendel (250 M€) a été remboursée par anticipation en mars 2012.

8.4 Responsable de l'information financière

Jean-Michel Ropert, Directeur financier

Tél. : 01 42 85 30 00

E-mail : jm.ropert@wendelgroup.com

8.5 Attestation de la personne responsable du document de référence incluant le rapport financier annuel

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document. Les comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2011 présentés dans ce document ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux qui contient une observation, figurant en section 4 dudit document. Cette observation est la suivante :

« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 9-4 de l'annexe aux comptes consolidés « Test

de dépréciation des titres mis en équivalence » qui décrit les modalités des tests de dépréciation au 31 décembre 2011 de la participation de Wendel dans Saint-Gobain, et en particulier :

- la détermination de la valeur d'utilité des titres ;
- l'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale qui rend les prévisions difficiles ;
- l'analyse de sensibilité de cette valeur d'utilité aux variations du taux d'actualisation, du taux de croissance à long terme et de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans. »

Les comptes consolidés relatifs aux exercices clos les 31 décembre 2010 et 31 décembre 2009 ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant dans le document de référence 2010 déposé auprès de l'AMF le 7 avril 2011 sous le numéro D.11-0253 et dans le « Cahier II » du document de référence 2009 déposé auprès de l'AMF le 13 avril 2010 sous le numéro D. 10-0257, qui contiennent des observations.

Paris, le 29 mars 2012

Frédéric Lemoine

Président du Directoire

8.6 Responsables du contrôle des comptes et honoraires

8.6.1 Commissaires aux comptes titulaires

Ernst & Young Audit représenté par Jean-Pierre Letartre

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Tour First – 1/2, place des Saisons

92400 Courbevoie-Paris-la Défense 1

Date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 15 novembre 1988 (ancienne dénomination : Castel Jacquet et Associés).

Date du dernier renouvellement du mandat : Assemblée générale mixte du 4 juin 2007.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

PricewaterhouseCoopers Audit représenté par Étienne Boris

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine

Date du premier mandat : Assemblée générale mixte du 24 novembre 1994 (anciennes dénominations : Befec-Mulquin et Associés, Befec-Price Waterhouse).

Date du dernier renouvellement de mandat : Assemblée générale mixte du 4 juin 2007.

Durée du mandat : six exercices.

Expiration du mandat en cours : Assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice 2012.

8.6.2 Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe

En milliers d'euros	Ernst & Young Audit				PricewaterhouseCoopers Audit			
	Montant Hors Taxe		%		Montant Hors Taxe		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidation	2 807	2 775			6 492	6 707		
<i>Wendel</i>	520	564	14 %	16 %	750	938	9 %	9 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	2 287	2 211	62 %	62 %	5 742	5 769	67 %	58 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes	361	382			1 349	1 968		
<i>Wendel</i>	51	51	1 %	1 %	51	51	1 %	1 %
<i>Filiales intégrées globalement</i>	310	331	8 %	9 %	1 298	1 918	15 %	19 %
SOUS-TOTAL	3 168	3 157	85 %	88 %	7 840	8 676	91 %	87 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social	545	428	15 %	12 %	730	1 245	9 %	12 %
Autres	-	-	0 %	0 %	-	72	0 %	1 %
SOUS-TOTAL	545	428	15 %	12 %	730	1 318	9 %	13 %
TOTAL	3 713	3 585	100 %	100 %	8 570	9 993	100 %	100 %

8.7 Table de concordance du document de référence

Afin de faciliter la lecture du rapport annuel déposé comme document de référence, la table de concordance suivante permet d'identifier les principales informations prévues par l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004 et renvoie aux pages correspondantes de ce document.

Rubriques de l'annexe 1 du règlement européen n° 809/2004

Rubriques	Pages
1. Personnes responsables	283 et 284
2. Contrôleurs légaux des comptes	285
3. Informations financières sélectionnées	
Informations financières historiques	2, 33, 37, 109 à 126, 230
Informations financières intermédiaires	NA
4. Facteurs de risques	94 à 108, 152 à 161
5. Informations concernant l'émetteur	
Histoire et évolution de la Société	3, 37, 234
Investissements	15 à 32, 144 à 149, 242
6. Aperçu des activités	
Principales activités	3, 11 à 32
Principaux marchés	3, 15 à 32
Événements exceptionnels	5 et 6, 15 à 32, 110 à 120, 266 et 267, 270 et 271
Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets, licences, contrats industriels, commerciaux ou financiers	282
Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	15 à 32
7. Organigramme	
Description sommaire du Groupe	3, 15 et 16, 124 et 125
Liste des filiales importantes	205 et 206
8. Propriétés immobilières, usines et équipements	
Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée	165
Question environnementale pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles	72 à 94
9. Examen de la situation financière et du résultat	
Situation financière	2, 5 et 6, 17 à 33, 109 à 123
Résultat d'exploitation	2, 5 et 6, 17 à 32, 109 à 120
10. Trésorerie et capitaux	
Informations sur les capitaux	2, 121 à 123, 155 à 159, 238 à 241
Source et montant des flux de trésorerie	119, 133, 193 à 195, 200, 213
Conditions d'emprunt et structure de financement	155 à 159, 179 à 183, 221
Restriction à l'utilisation des capitaux ayant influé ou pouvant influencer sur les opérations de la Société	155 à 159
Sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les investissements sur lesquels la Direction a pris des engagements fermes	NA
11. Recherche et développement, brevets et licences	15 à 32, 189
12. Informations sur les tendances	4 à 6, 15 à 32

Rubriques	Pages
13. Prévisions ou estimations du bénéfice	NA
14. Directoire et Conseil de surveillance	
Renseignements relatifs aux membres du Directoire et Conseil de surveillance	7 à 11, 40 à 64
Conflits d'intérêts au niveau des organes de direction et de surveillance	41, 56, 63 et 64
15. Rémunérations et avantages	
Montant de la rémunération versée et avantages en nature	65 à 71, 74 à 77
Montant des sommes provisionnées aux fins de versement de pension, retraite ou autres avantages	68, 77, 150
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
Date d'expiration des mandats	7 et 8, 42 à 55
Contrats de service liant les membres des organes d'administration	41, 56, 57
Informations sur les Comités d'audit et de rémunérations/gouvernance	7 et 8, 58 à 61
Déclaration de conformité au régime de gouvernement d'entreprise	58
17. Salariés	
Nombre de salariés	17 à 32, 73 à 94
Participation et stock-options des mandataires sociaux	66 à 68, 75 à 77
Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital	74 à 77, 261 à 265, 277 à 279
18. Principaux actionnaires	
Actionnaires détenant plus de 5 % du capital ou des droits de vote	238 à 240
Existence de droits de vote différents	237 à 240
Contrôle de l'émetteur	238 à 240, 249
19. Opérations avec des apparentés	150, 228, 282
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
Informations financières historiques	2, 37, 109 à 126, 230
Informations financières pro forma	NA
États financiers	127 à 232
Vérification des informations financières historiques annuelles	207 et 208, 231
Date des dernières informations financières	31 décembre 2011
Informations financières intermédiaires	NA
Politique de distribution du dividende	34, 235, 267, 270 et 271
Procédures judiciaires et d'arbitrage	97 et 98
Changement significatif de la situation financière ou commerciale	283
21. Informations complémentaires	
Capital social	219, 238 à 241
Acte constitutif et statuts	234 à 237
22. Contrats importants	282
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	NA
24. Documents accessibles au public	37
25. Informations sur les participations	15 à 32

8.8 Table de concordance du rapport financier annuel

Le présent document de référence intègre tous les éléments du rapport financier annuel mentionné au I de l'article L 451-1-2 du Code monétaire et financier ainsi qu'à l'article 222-3 du règlement général de l'AMF.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du document de référence correspondant aux différentes rubriques du rapport financier annuel.

Rubrique	Pages
Comptes individuels de la Société	209 à 230
Comptes consolidés du Groupe	127 à 206
Rapport de gestion	
	3, 5 et 6, 11 à 32, 94 à 107, 110 à 120, 152 à 161, 243 et 244
Informations relatives à l'activité	72 à 94
Informations sociales et environnementales	40 à 71, 75 à 77
Informations sur la gouvernance et la rémunération des dirigeants	
Informations relatives à la structure du capital et aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique (L 225-100-3 du Code de commerce)	253
Informations relatives aux rachats d'actions (art. L 225-211, al. 2 du Code de commerce)	245 à 247
Informations relatives au capital et à l'actionnariat	238 à 241, 249
Informations comptables et fiscales	230, 270, 271
Tableau des filiales et participations de Wendel	229
Attestation du responsable du rapport financier annuel	284
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes individuels	231
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	207 à 208
Honoraires des Commissaires aux comptes	285
Rapport du Président du Conseil de surveillance portant notamment sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société	40 à 71, 100 à 107
Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance	108

Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 30 mars 2012 sous le n° D. 12-0241, conformément à l'article 212-13 de son règlement général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.





Société anonyme au capital social de 202 235 900 euros
89, rue Taitbout – 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 – Fax : 01 42 80 68 67
Mars 2012

www.wendelgroup.com