



W E N D E L

LETTRE AUX ACTIONNAIRES

MAI 2016

Résultats 2015

Frédéric Lemoine,
Président du Directoire

CHIFFRES CLÉS

ANR/action à 136,4€

au 31/12/2015

ANR/action à 128,2€

au 17/03/2016

près de 8 milliards

d'euros de Chiffre d'affaires

Résultat net des activités

en progression de +24,1%
à 462,2 millions d'euros

Dividende en hausse

de +7,5% à 2,15€
par action (*)

Capitaux propres

4,0 milliards d'euros

(*) Proposé à l'Assemblée générale
du 1^{er} juin 2016

Madame, Monsieur, Chers Actionnaires

2015 a été une année très importante pour Wendel sur plusieurs fronts. Notre activité d'investissement a été particulièrement dynamique : nous avons en effet atteint avec deux ans d'avance tous les « objectifs » d'investissement que nous avons annoncés pour la période 2013-2017. Ceci s'est traduit par des investissements dans des entreprises non cotées très prometteuses : IHS qui opère aujourd'hui dans cinq pays en Afrique, CSP Technologies et AlliedBarton Security Services aux États-Unis, et Constantia Flexibles une entreprise d'origine autrichienne très innovante. Nos principales sociétés ont réalisé une très belle performance en 2015, qu'il s'agisse de Constantia Flexibles, Stahl, IHS, ou encore Bureau Veritas ou Saint-Gobain, même si ces leaders mondiaux ont vu leur développement ralenti par les turbulences économiques.

En dépit d'un début 2016 marqué par de fortes turbulences boursières et une très forte volatilité des matières premières, les dynamiques positives se poursuivent au sein de notre portefeuille. Constantia Flexibles et CSP Technologies ont d'ores et déjà fait des acquisitions stratégiques. En mars dernier, IHS a mené la première opération de consolidation du marché africain avec la signature d'un accord en vue d'acquérir le parc de tours d'Helios Towers Nigeria Limited (« HTN ») au Nigeria. Ce début mai a quant à lui été marqué par l'annonce de la fusion d'AlliedBarton avec Universal Services of America* qui donnera naissance à AlliedUniversal Security Services, le leader sur le marché de la sécurité en Amérique du Nord. Notre thèse initiale d'investissement dans AlliedBarton Security Services était fondée sur la vision d'un marché américain de la sécurité en cours de consolidation. Nous sommes heureux, six mois seulement après notre entrée au capital, que notre analyse soit confirmée. Autre fait marquant de ce début mai, le réajustement de notre participation dans Saint-Gobain à environ 6,4 %** du capital pour environ 11,1%** des droits de vote puisque Wendel a réalisé la cession de 30 millions d'actions Saint-Gobain pour un montant d'environ 1,2 milliard d'euros. Dans le cadre des accords de gouvernance existants, Wendel reste un actionnaire significatif de Saint-Gobain et entend s'associer ainsi aux solides perspectives offertes par le groupe. Après avoir atteint tous nos objectifs avec 18 mois d'avance, cette opération nous offre une flexibilité accrue pour saisir les opportunités d'investissement à fort potentiel identifiées par nos équipes dans le non coté, tout en renforçant notre structure financière.

J'aurai l'occasion de revenir plus longuement sur le bilan 2015 et les projets de Wendel le 1^{er} juin prochain à l'occasion de notre Assemblée générale au cours de laquelle sera proposé un dividende de 2,15 euros par action.

Frédéric Lemoine, Président du Directoire

* La finalisation de cette opération devrait avoir lieu au cours du 3^{ème} trimestre 2016 après obtention des autorisations nécessaires.
** Après annulation future des titres rachetés par Saint-Gobain.

CHIFFRES

Le 31 mars dernier, Wendel a publié ses résultats 2015
et son actif net réévalué

Actif net réévalué de Wendel à 136,4€ par action au 31/12/2015 en hausse de + 10,7 % sur l'année 2015.

Actif net réévalué de 128,2€ par action au 17/03/2016, impacté par la baisse des marchés du début de l'année 2016.

(en millions d'euros)			31.12.2015	17.03.2016
Participations cotées	<u>Nombres de titres (millions)</u>	<u>Cours ⁽¹⁾</u>	5 883	5 681
Bureau Veritas	177,2	18,6 € / 18,4 €	3 287	3 267
Saint-Gobain	65,8	39,4 € / 36,7 €	2 596	2 414
Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾⁽³⁾			3 891	3 743
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽⁴⁾			204	203
Trésorerie et placement financiers ⁽⁵⁾			799	748
Actif Brut Réévalué			10 777	10 375
Dettes obligataires Wendel et intérêts courus			- 4 230	- 4 222
Actif Net Réévalué			6 547	6 153
<i>Nombre d'actions au capital</i>			47 992 530	47 992 530
Actif Net Réévalué par action			136,4 €	128,2 €
Moyenne des 20 derniers cours de la bourse de Wendel			107,4 €	88,8 €
Prime (Décote) sur l'ANR			- 21,3 %	- 30,7 %

(1) Moyennes des 20 derniers cours de clôture calculées au 31 décembre 2015 et au 17 mars 2016.

(2) Participations non cotées (Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles et AlliedBarton) et Oranje-Nassau Développement (NOP, Saham, Mecatherm, Parcours, exceet, CSP Technologies, investissements indirects et dettes).

(3) Conformément à la méthodologie de calcul de l'actif net réévalué de Wendel, les valeurs de Constantia Flexibles, d'IHS et de Stahl sont réduites par l'application totale ou partielle pendant 12 mois de la valeur de transactions réalisées (acquisition, augmentation de capital) ou d'offre reçue et non acceptée. L'impact est de plusieurs euros par action pour chacune de ces sociétés, celui-ci sera intégré à l'ANR au terme du délai de 12 mois.

Parcours est valorisé sur la base des multiples de comparables boursiers au 31 décembre 2015 et sur la base du prix de cession au 17 mars 2016.

CSP Technologies est valorisée sur la base de multiples de comparables boursiers à partir de l'ANR du 17 mars 2016.

(4) Dont 1 963 301 actions propres Wendel au 31 décembre 2015 et 2 196 753 au 17 mars 2016.

(5) Trésorerie et placements financiers de Wendel et holdings, ils comprennent 470 M€ de trésorerie disponible et 329 M€ de placements financiers liquides disponibles au 31 décembre 2015 et 445 M€ de trésorerie disponible et 303 M€ de placements financiers liquides disponibles au 17 mars 2016.

Les conversions de change des actifs et passifs libellés dans d'autres devises que l'euro sont réalisées sur la base des taux de change à la date de calcul de l'ANR.

La matérialisation des conditions de co-investissement pourrait avoir un effet dilutif sur la participation de Wendel. Ces éléments sont pris en compte dans le calcul de l'ANR. Voir page 199 du document de référence 2014.

Pour en savoir plus :
<http://www.wendelgroup.com/fr/resultats> >

Résultats annuels 2015

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 41,1 % à 7 867,1 M€ et la croissance organique est de + 1,4 % (la croissance organique totale exclut la croissance organique combinée d'AlliedBarton, Constantia Flexibles et CSP Technologies qui représente + 5,5 %).

La contribution de toutes les sociétés du Groupe au résultat net des activités est de 679,5 M€, en hausse de + 13,4 % par rapport à 2014. Cette hausse s'explique par les variations de périmètre au niveau de Wendel, avec principalement la consolidation de Constantia Flexibles depuis le 1^{er} avril 2015, ainsi que par celles au niveau des sociétés du Groupe, avec notamment le changement de dimension de Stahl à la suite de la fusion avec Clariant Leather Services. En outre, les bonnes performances de Bureau Veritas et Saint-Gobain ont permis de compenser la baisse de leur contribution au résultat net des activités liée aux cessions de titres Saint-Gobain de mai 2014 et Bureau Veritas de mars 2015.

Le résultat non récurrent est de - 295,2 M€. Il est principalement constitué des éléments suivants :

- la réévaluation des titres Saint-Gobain au bilan de Wendel pour un total de + 203,4 M€ ;
- la perte dans les comptes consolidés de Wendel liée à la cession de Verallia (- 96,5 M€) ;
- la perte de change comptable constatée par IHS à la suite de la dévaluation du Naira nigérian relative à des dettes libellées en dollars (- 56,1 M€) ; et
- les dépréciations d'actifs (- 235,1 M€ dont - 90 M€ de dépréciations d'actifs incorporels de l'activité Matières Premières dans les comptes de Bureau Veritas) et les autres éléments non-récurrents (- 110,9 M€).

Par ailleurs, la plus-value de 727,5 M€, réalisée sur la cession des titres Bureau Veritas du mois de mars 2015, n'a pas été comptabilisée dans le compte de résultat de Wendel conformément à la norme IFRS 10 mais en « variation de capitaux propres ». Ainsi, les capitaux propres de Wendel au 31 décembre 2015 se sont accrus à 4,0 Md€.

En conséquence, le résultat net total est de + 24,5 M€ en 2015, contre + 197,8 M€ en 2014 et le résultat net part du Groupe 2015 est de - 146,2 M€, contre + 19,6 M€ en 2014.

Résultats consolidés 2015

(en millions d'euros)	2014	2015
Filiales consolidées	599,0	679,5
Financement, frais généraux et impôts	- 226,5	- 217,3
Résultat net des activités ⁽¹⁾	372,5	462,2
<i>dont part du groupe</i>	<i>154,9</i>	<i>158,3</i>
Résultat non récurrent	- 56,0	- 295,2
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 118,8	- 142,5
Résultat net total	197,8	24,5
<i>dont part du Groupe</i>	<i>19,6</i>	<i>-146,2</i>

(1) Résultat net avant écritures d'allocation des écarts d'acquisition et les éléments non récurrents.

Document de référence 2015

Wendel a déposé le vendredi 8 avril 2016 son document de référence 2015 auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), sous le numéro de dépôt D 16-0308. Il est tenu à la disposition du public dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur et peut être consulté sur l'espace «Finance» rubrique «Information réglementée» du site Internet.

http://www.wendelgroup.com/sites/default/files/wendel_drf_fr_2015-complet_avril_2016.pdf >

Première acquisition pour CSP Technologies



Le 16 mars 2016, CSP Technologies a annoncé l'acquisition de Maxwell Chase Technologies, société américaine qui produit des solutions de packaging absorbant et non-absorbant pour l'industrie agroalimentaire. Première acquisition de CSP Technologies depuis l'investissement initial de Wendel en janvier 2015, cette société constitue une véritable plateforme pour le développement de ses activités dans l'industrie agroalimentaire, en ligne avec sa stratégie de diversification et de croissance.

Wendel a accompagné CSP Technologies pour cette acquisition stratégique avec un investissement supplémentaire d'environ 29 M\$, portant ainsi son investissement total en fonds propres dans la société à 227 M\$.

Pour en savoir plus : www.maxwellchase.com >

Le saviez-vous ?

Près de **90 %** des peintures produites par **Cromology** sont à base d'eau.



Un nouveau succès pour Stahl

Le 25 avril dernier, lors de leur visite à la foire de Hanovre, le Président des États-Unis Barack Obama et la Chancelière allemande Angela Merkel ont tous deux pu apprécier le côté visionnaire du concept-car autonome du constructeur suisse Rinspeed baptisé Etos, dont l'habillage cuir aux effets «glowing» et les revêtements de tableau de bord ont été traités par Stahl.



Une nouvelle route pour Parcours

Le 3 mai dernier, Wendel a annoncé avoir finalisé la cession de la totalité du capital de Parcours à ALD Automotive, filiale de location longue durée du groupe Société Générale, pour une valeur de 300 M€.

~ 240 M€
Produit net de la cession

TRI **~ 18 %** par an
depuis avril 2011

~ 2,2 fois
Investissement initial
de Wendel

Flotte de véhicules gérés
par Parcours
Près de **+ 10 %** par an
en moyenne depuis 2010



+ 100 %
Croissance des effectifs
depuis 2010



Serge Kampf

Hommage à Serge Kampf

Le 16 mars dernier, à la suite de la disparition de Serge Kampf, Wendel a tenu à rendre un profond, respectueux et affectueux hommage à ce patron exceptionnel et à cet homme prodigieux. Les qualités humaines hors du commun de Serge Kampf forcent en effet l'admiration et la fidélité.

1934 - 2016

Kampf : celle qui combinait de manière avant-gardiste gestion et information et qui l'avait conduit à créer en 1967, au temps des cartes perforées, la Société pour la Gestion de l'Entreprise et le Traitement de l'Information (SOGETI).

Pour Wendel, alors CGIP, l'investissement en 1982 dans Capgemini, secteur d'avenir s'il en est, a marqué le début de la renaissance après le temps de la sidérurgie. De la rencontre et de la complicité d'Ernest-Antoine Seillière, Président de CGIP, et de Serge Kampf est née une alliance indéfectible qui a duré jusqu'en 2006.

Serge Kampf a créé à partir de rien un des leaders mondiaux des services informatiques et du conseil. Employant plus de 180 000 personnes, Capgemini a grandi pendant plus de 48 ans dans la ligne de la vision initiale de Serge

Wendel est fier d'avoir aidé Serge Kampf à constituer le leader européen des services informatiques, puis à sauvegarder l'indépendance menacée de l'entreprise et enfin à avoir conquis une place de choix sur le marché américain. Wendel est reconnaissant à Serge Kampf de lui avoir démontré par sa réussite spectaculaire les vertus de l'audace, de l'innovation et de l'entrepreneuriat, de la responsabilisation des managers ou encore d'un intéressement financier largement partagé dans les équipes.

Encore aujourd'hui, on peut dire que la stratégie de Wendel se résume à développer ces valeurs dans ses entreprises et à trouver et accompagner les Serge Kampf de demain. Le monde en a tant besoin.

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



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

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

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

La finalisation de cette opération devrait avoir lieu au cours du 3^{ème} trimestre 2016 après l'obtention des autorisations nécessaires.

ALLIEDBARTON

en quelques chiffres

- Fondé en 1957
- Chiffre d'affaires 2015 : 2,3 Mds\$
- Collaborateurs : plus de 65 000
- Clients aux États-Unis : 3 400
- Parts de marché : 9 %
- N°3 du marché
- Capital détenu par Wendel : env. 95 % ⁽¹⁾
- Montant investi par Wendel en 2015 : 687 M\$ ⁽¹⁾

(1) Avant fusion.

UNIVERSAL SERVICES OF AMERICA

en quelques chiffres

- Fondé en 1965
- Chiffre d'affaires 2015 : 2,5 Mds\$
- Collaborateurs : plus de 80 000
- Clients aux États-Unis : Plus de 3 500
- Parts de marché : 10 %
- N°2 du marché

Wendel poursuit sa réorientation vers le non coté et affiche sa confiance dans Saint-Gobain

Le 4 mai dernier, Wendel a cédé 5,3 % du capital de Saint-Gobain en vendant 30 millions de titres - dont 10 millions ont été rachetés par Saint-Gobain pour un montant d'environ 1,2 milliard d'euros.

Wendel a également réalisé l'émission simultanée d'une obligation échangeable en titres Saint-Gobain à zéro coupon d'environ 500 M€ avec une prime de 35 % au-dessus du prix de cession retenu dans le cadre de la cession d'actifs concomitante, soit 51,98 euros par action. L'émission a été souscrite plus de 2 fois et a reçu un vif succès auprès des investisseurs.

Cette cession et cette émission s'inscrivent dans la stratégie de Wendel visant à accroître son exposition aux actifs non cotés. Wendel envisage d'utiliser les ressources ainsi dégagées pour réaliser des investissements dans des sociétés non cotées en Europe, en Amérique du Nord et en Afrique, pour soutenir le développement des sociétés de son portefeuille. Ces opérations permettront également à Wendel de renforcer sa structure financière. Toutes choses égales par ailleurs, cette cession améliorera son ratio d'endettement de l'ordre de 9 points de pourcentage.



24^{ème} Semi Marathon de Paris : 12 coureurs portant les couleurs de Wendel sur la ligne de départ

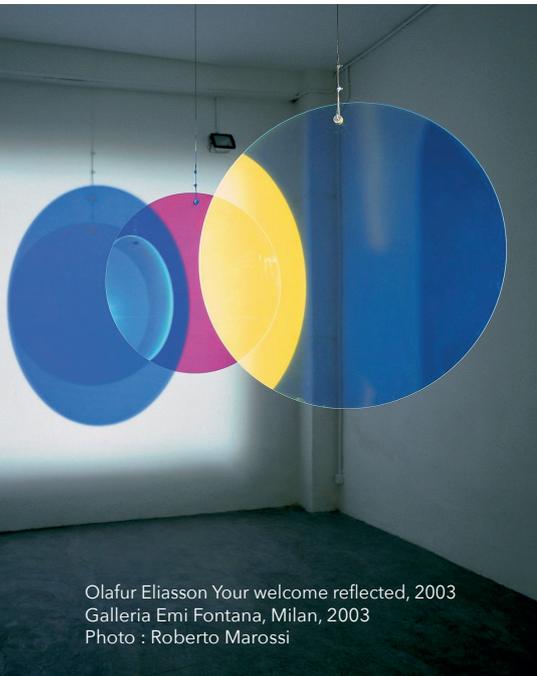
À l'occasion du 24^{ème} Semi-Marathon de Paris qui s'est tenu le 6 mars dernier, Wendel a soutenu 12 de ses collaborateurs qui ont pris le départ de la course. Bravo pour cette belle performance collective qui leur a permis d'arriver à la 41^{ème} place sur 112 équipes engagées.



Centre Pompidou-Metz : Musicircus : du 20 avril 2016 au 17 juillet 2017

L'exposition Musicircus explore les liens entre arts visuels et musique avec l'exposition d'une quarantaine d'œuvres majeures issues de la collection du Centre Pompidou, Musée national d'art moderne. Musicircus propose une relecture de l'histoire de l'art moderne et contemporain à travers le prisme de la musique et de son influence sur la pratique d'artistes célèbres (musiciens amateurs). Le visiteur est ainsi plongé dans le foisonnement d'idées et de création qui a prévalu à l'aube du XX^e siècle. L'occasion de découvrir ou de redécouvrir des chefs-d'œuvre de Marc Chagall, Vassily Kandinsky, Sonia Delaunay, Igor Stravinsky et Guillaume Apollinaire...

Pour en savoir plus : www.centrepompidou-metz.fr >



Olafur Eliasson Your welcome reflected, 2003
Galleria Emi Fontana, Milan, 2003
Photo : Roberto Marossi

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

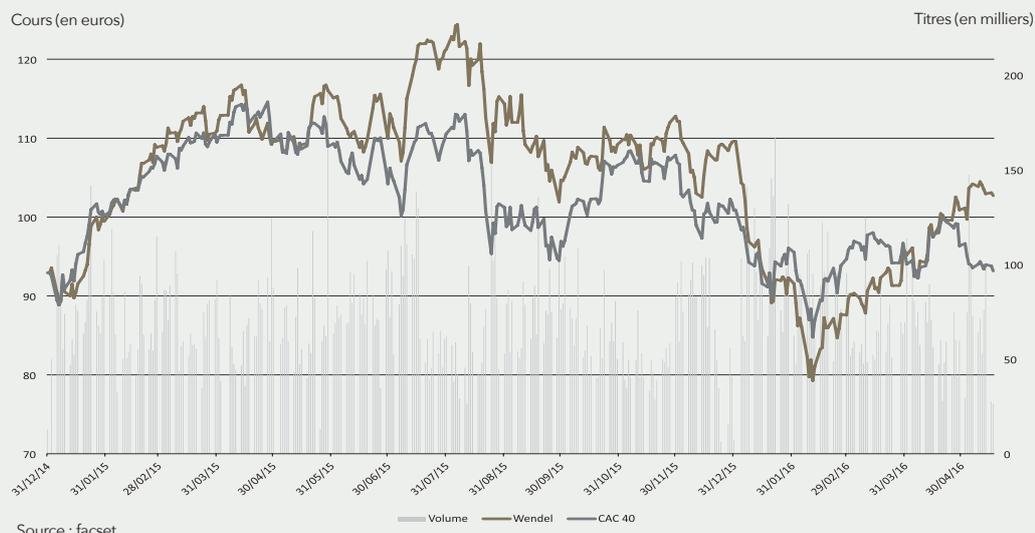
Wendel soutient l'Insead depuis 1996, qui a créé cette même année une chaire puis un centre consacré aux entreprises familiales auquel Wendel s'est associé dès l'origine. Début 2016, l'Insead a été classée numéro un mondial par le Financial Times pour son programme MBA global faisant de l'Insead la première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

Pour en savoir plus : <http://centres.insead.edu/family-enterprise/> >



Singapore building Matt Stuart

Evolution du cours de bourse de Wendel et du CAC 40, rebasé sur le cours de Wendel



Cours ISF

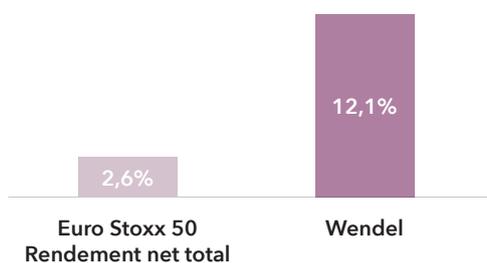
Cours de clôture
au 31/12/2015 :
109,60 €

Moyenne des cours
des 30 derniers jours
de bourse de l'année 2015 :
108,55 €*

* cours « moyenne
30 jours » indicatif

Total shareholder return comparé de l'Euro Stoxx 50 et de Wendel au 17 mars 2016

depuis le 13 juin 2002



depuis le 1^{er} janvier 2009



Source : facset - Performances dividendes réinvestis.

Prochains rendez-vous

Mercredi 01.06.2016

Assemblée générale / Publication de l'ANR et *trading update*
(avant l'Assemblée générale)
à 15h30 - Palais Brongniart - Place de la Bourse - 75002 PARIS

Mercredi 08.06.2016

Paiement du dividende

Jeudi 08.09.2016

Résultats semestriels 2016 / Publication de l'ANR
(avant bourse). Par conférence téléphonique.

Jeudi 01.12.2016

Investor Day 2016 / Publication de l'ANR et *trading update*
(avant bourse). À Londres.

Nous contacter

Actionnaires individuels

Wendel - Relations actionnaires individuels
89, rue Taitbout - 75312 Paris Cedex 09

www.wendelgroup.com

@WendelGroup

Tél. : +33 1 42 85 30 00

Fax : +33 1 42 80 68 67

N° vert : 0 800 89 70 67

Depuis l'étranger : +33 1 42 85 63 95
communication@wendelgroup.com

