

COMPTES
CONSOLIDÉS

au 31 décembre 2016



INVESTISSEUR DE LONG TERME



W E N D E L



COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2016

1	BILAN – ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	2	7	NOTES ANNEXES	11
2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	4	8	NOTES SUR LE BILAN	49
3	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	5	9	NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	74
4	VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	6	10	NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE	81
5	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	7	11	AUTRES NOTES	84
6	PRINCIPES GÉNÉRAUX	9	12	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	93

I Bilan – État de situation financière consolidée

Actif

En millions d'euros	Note	31.12.2016	31.12.2015
Écarts d'acquisition nets	6 et 7	3 669,3	4 305,0
Immobilisations incorporelles nettes	6 et 8	2 238,8	2 705,3
Immobilisations corporelles nettes	6 et 9	1 635,9	1 592,7
Actifs financiers non courants	6 et 13	385,5	469,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	6 et 12	0,7	34,6
Titres mis en équivalence	6 et 10	2 413,2	3 726,8
Impôts différés actifs	6	200,9	196,8
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		10 544,2	13 030,8
Actifs des activités destinées à être cédées	6	2,0	970,8
Stocks	6	508,5	485,8
Créances clients	6 et 11	1 899,0	2 044,0
Autres actifs courants	6	283,6	264,5
Impôts exigibles	6	70,5	73,1
Autres actifs financiers courants	6 et 13	442,2	421,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	6 et 12	2 561,3	1 188,6
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		5 765,0	4 477,3
TOTAL DE L'ACTIF		16 311,2	18 478,9

Passif

En millions d'euros	Note	31.12.2016	31.12.2015
Capital		188,4	192,0
Primes		36,3	31,7
Réserves consolidées		2 399,8	2 904,5
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		- 366,8	- 146,2
		2 257,7	2 982,0
Intérêts minoritaires		1 039,4	972,5
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	14	3 297,1	3 954,5
Provisions	6 et 15	465,3	453,4
Dettes financières	6 et 16	7 577,7	8 660,9
Autres passifs financiers non courants	6 et 13	518,2	748,4
Impôts différés passifs	6	677,9	722,0
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		9 239,1	10 584,6
Passifs des activités destinées à être cédées	6	0,0	794,3
Provisions	6 et 15	66,1	136,0
Dettes financières	6 et 16	1 367,2	910,3
Autres passifs financiers courants	6 et 13	403,1	184,6
Dettes fournisseurs	6	850,2	785,0
Autres passifs courants	6	984,2	1 034,3
Impôts exigibles	6	104,1	95,2
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		3 774,9	3 145,4
TOTAL DU PASSIF		16 311,2	18 478,9

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs et passifs du groupe Parcours ont été reclassés en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédées » au 31 décembre 2015 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	2016	2015
Chiffre d'affaires	6 et 17	8 283,6	7 683,4
Autres produits de l'activité		20,9	9,6
Charges opérationnelles		- 7 484,3	- 6 921,2
Résultat sur cessions d'actifs		3,0	- 4,1
Dépréciation d'actifs		1,2	- 105,9
Autres produits et charges	18	- 99,6	- 94,3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	6 et 18	724,8	567,5
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		26,8	43,9
Coût de l'endettement financier brut		- 391,0	- 399,2
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	6 et 19	- 364,2	- 355,3
Autres produits et charges financiers	6 et 20	- 131,4	- 10,5
Charges d'impôt	6 et 21	- 199,8	- 211,0
Résultat net des sociétés mises en équivalence	6 et 22	- 268,6	25,6
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		- 239,2	16,4
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	23	98,2	8,1
RÉSULTAT NET		- 141,1	24,5
Résultat net - part des minoritaires		225,7	170,7
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		- 366,8	- 146,2

En euros	Note	2016	2015
Résultat de base par action	24	- 8,05	- 3,17
Résultat dilué par action	24	- 8,38	- 3,43
Résultat de base par action des activités poursuivies	24	- 10,23	- 3,33
Résultat dilué par action des activités poursuivies	24	- 10,55	- 3,55
Résultat de base par action des activités cédées	24	2,17	0,17
Résultat dilué par action des activités cédées	24	2,17	0,12

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » :

- la contribution d'AlliedBarton pour la période de 7 mois jusqu'à la date de fusion, et son résultat de cession, sont reclassés sur la ligne du compte de résultat « Résultat net des activités destinées à être cédées » en 2016 (voir la note 2 « Variations de périmètre »), ainsi que pour l'exercice 2015 présenté en comparatif ;
- le résultat de cession de Parcours ainsi que la contribution du groupe Parcours pour 2015 et pour la période de 4 mois jusqu'à sa date de cession effective au cours de l'exercice 2016 sont présentés en « Résultat net des activités destinées à être cédées » (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

3 État du résultat global

En millions d'euros	2016			2015		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Éléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	84,3	-	84,3	70,7	-	70,7
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture ⁽²⁾	- 43,8	0,1	- 43,7	16,9	- 11,4	5,6
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente ⁽³⁾	8,7	-	8,7	43,3	-	43,3
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	3,0	- 0,2	2,8	4,2	- 1,3	2,9
Éléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes actuariels ⁽⁴⁾	- 52,4	11,8	- 40,6	12,3	- 7,4	4,9
Autres	- 3,1	-	- 3,1			
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	- 3,3	11,7	8,4	147,4	- 20,0	127,4
Résultat de la période (B)			- 141,1			24,5
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			- 132,6			151,9
Attribuable aux :						
■ actionnaires de Wendel			- 382,2			- 4,0
■ intérêts minoritaires			249,6			155,9

(1) Ce poste intègre notamment les contributions de Bureau Veritas pour 52,3 M€, d'IHS pour 12,4 M€, et une contribution négative de Saint-Gobain pour - 13,8 M€.

(2) Dont - 39,2 M€ liés à la variation de la juste valeur des cross currency swaps comptabilisés chez Wendel (voir la note 5-5.1 « Gestion du risque de change - Wendel »).

(3) Le principal impact est lié à la variation de juste valeur des titres Saham pour + 8,2 M€ (voir la note 13-3 « Détail des actifs et passifs financiers »).

(4) Le principal impact est lié à Saint-Gobain pour - 23,7 M€ (hors impôt, en quote-part Wendel).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

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
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2014	46 034 587	191,2	23,2	- 157,9	2 485,7	- 78,7	2 463,5	628,9	3 092,4
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	54,4	87,9	142,2	- 14,8	127,4
Résultat de la période (B)					- 146,2	-	- 146,2	170,7	24,5
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)⁽¹⁾		-	-	-	- 91,9	87,9	- 4,0	155,9	151,9
Dividendes versés ⁽²⁾					- 92,6		- 92,6	- 146,6	- 239,2
Mouvements sur titres autodétenus	- 201 353			- 45,4			- 45,4	-	- 45,4
Augmentation de capital								-	-
■ levées d'options de souscription	177 745	0,7	7,0				7,7	-	7,7
■ exercice du plan d'épargne entreprise	18 250	0,1	1,5				1,6	-	1,6
Rémunération en actions					16,2		16,2	11,8	27,9
Variations de périmètre ⁽³⁾					671,5	6,0	677,5	522,7	1 200,2
Autres					- 38,5	- 4,0	- 42,5	- 200,1	- 242,6
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2015	46 029 229	192,0	31,7	- 203,3	2 950,3	11,2	2 982,0	972,5	3 954,5
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	- 64,8	49,4	- 15,4	23,9	8,4
Résultat de la période (B)					- 366,8	-	- 366,8	225,7	- 141,1
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)⁽¹⁾		-	-	-	- 431,5	49,4	- 382,2	249,6	- 132,6
Dividendes versés ⁽²⁾					- 98,7		- 98,7	- 251,7	- 350,4
Mouvements sur titres autodétenus	- 443 662	- 3,8	-	- 46,0			- 49,9	-	- 49,9
Augmentation de capital								-	-
■ levées d'options de souscription	37 200	0,1	2,8				3,0	-	3,0
■ exercice du plan d'épargne entreprise	23 486	0,1	1,7				1,8	-	1,8
Rémunération en actions					20,7		20,7	16,1	36,7
Variations de périmètre ⁽³⁾					- 71,2	- 12,5	- 83,6	- 49,8	- 133,4
Autres ⁽⁴⁾					- 120,1	- 15,2	- 135,3	102,8	- 32,5
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2016	45 646 253	188,4	36,3	- 249,3	2 249,5	32,9	2 257,7	1 039,4	3 297,2

(1) Voir « État du résultat global ».

(2) Le dividende versé par Wendel en 2016 est de 2,15 € par action, pour un total de 98,7 M€. En 2015, le dividende versé était de 2 € par action pour un total de 92,6 M€.

(3) Les variations de périmètre incluent les impacts liés à l'acquisition des titres Bureau Veritas pour 37,6 M€ en part du Groupe et une variation de 9,2 M€ pour la part des minoritaires. En 2015, ce poste intégrait notamment 727,5 M€ de résultat de cession de titres Bureau Veritas. Les variations de périmètre sont détaillées en note 2 « Variations de périmètre ».

(4) Les autres variations incluent l'impact des puts de minoritaires, ainsi que l'impact des liquidités accordées dans le cadre des co-investissements (voir la note 34 « Engagements hors bilan »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5 Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	2016	2015
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		- 141,1	24,5
Élimination des quotes-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		268,6	- 25,6
Élimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		- 98,2	- 14,6
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		565,7	622,3
Élimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		3,6	17,2
Marge brute d'autofinancement des sociétés destinées à être cédées		4,1	201,6
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		- 1,8	4,1
Élimination des produits et charges financiers		495,6	370,4
Élimination des impôts (courants & différés)		199,8	211,0
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		1 296,3	1 411,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		39,3	24,2
FLUX NETS DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT	6	1 335,6	1 435,2
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25	- 329,0	- 707,1
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	26	14,4	102,6
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	27	- 410,6	- 2 447,5
Cessions de titres de participation	28	1 460,1	1 078,2
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	29	- 30,0	131,3
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	30	296,7	- 191,6
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	31	46,5	87,3
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		- 43,3	23,6
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	6	1 004,7	- 1 923,4
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		4,8	9,4
Contribution des actionnaires minoritaires	32	1,0	271,0
« Rachat d'actions » :			
■ Wendel		- 49,9	- 45,4
■ Filiales		- 42,9	- 45,2
Dividendes versés par Wendel		- 98,7	- 92,6
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		- 250,8	- 146,6
Émissions d'emprunts	33	2 265,5	2 911,8
Remboursements d'emprunts	33	- 1 980,9	- 1 603,9
Coût net de l'endettement		- 394,6	- 383,9
Autres flux financiers		- 142,9	- 61,5
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		- 45,4	- 28,3
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	6	- 734,8	784,7
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 268,6	- 280,3
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		- 0,4	9,1
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	6	- 269,0	- 271,2
Effet des variations de change		2,3	4,9
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		1 338,8	30,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		1 223,2	1 193,0
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	6 ET 12	2 562,0	1 223,2

Les principales composantes du tableau des flux de trésorerie consolidés sont détaillées aux notes 25 et suivantes.

Le détail des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie et leur classement au bilan consolidé sont indiqués en note 12 « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

Les flux de trésorerie d'AlliedBarton sont maintenus dans chacune des catégories de flux de trésorerie jusqu'au 30 juin 2016, date du classement de cette entité en « Activité destinée à être cédée », cette date étant la date d'arrêt comptable la plus proche de la date de signature de l'accord de fusion décrit dans la note 2

« Variations de périmètre ». Seule la trésorerie au 30 juin 2016 a été reclassée sur la ligne « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession » pour un montant de 38,7 M€.

Les flux de trésorerie de Parcours, qui a été classée en « Activité destinée à être cédée » au 31 décembre 2015, ont été maintenus dans chacune des catégories de flux de trésorerie pour toute l'année 2015. La trésorerie au 31 décembre 2015 a été reclassée sur la ligne « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession » pour un montant de 21,5 M€.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

6 Principes généraux

Wendel est une société européenne à Directoire et Conseil de surveillance régie par les dispositions législatives et réglementaires européennes et françaises en vigueur et à venir. La Société est 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.

Au 31 décembre 2016, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (41,2 % net de l'autodétention), Cromology (87,3 %) ⁽¹⁾ composée elle-même des *holdings* Materis et de Cromology, Stahl (75,3 %), AlliedBarton ⁽²⁾, Constantia Flexibles (60,5 %) et les sociétés regroupées sous Oranje-Nassau Développement : Mecatherm (98,6 %), Nippon Oil Pump (97,7 %), CSP Technologies (98,3 %) et Parcours (99,1 %) ⁽²⁾ ;
- de sociétés opérationnelles consolidées par mise en équivalence : Saint-Gobain (6,5 % net de l'auto-détention), IHS (25,5 %), Allied Universal (33,2 %) (voir la note 2 « Variations de périmètre »), exceet (28,4 % net de l'auto-détention) et SGI Africa (40,0 %) (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ces deux dernières sociétés étant regroupées sous Oranje-Nassau Développement ; et
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Les états financiers consolidés du groupe Wendel portent sur l'exercice de 12 mois allant du 1^{er} janvier 2016 au 31 décembre 2016 et sont exprimés en millions d'euros (M€). 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.

Chaque poste comptable de ces états financiers intègre la contribution de l'ensemble des sociétés consolidées par intégration globale. Cependant, chacune des participations de Wendel est gérée de façon autonome sous la responsabilité de la Direction de celles-ci et il est donc important d'analyser leurs performances individuellement sur la base des agrégats comptables pertinents pour leurs activités respectives. Les agrégats de chacune des participations consolidées par intégration globale sont présentés en note 6 « Information sectorielle » dans les états contributifs du résultat, du bilan et du tableau des flux de trésorerie. Les agrégats comptables des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 10 « Titres mis en équivalence ». La performance globale du Groupe est présentée selon une analyse du résultat net réparti par activité ; elle détaille le résultat net récurrent par activité et le résultat net non récurrent, et est présentée en note 6 « Information sectorielle ». En outre, il n'y a pas de recours financier d'une participation opérationnelle sur une autre ; il n'existe pas non plus de recours financier des participations opérationnelles sur Wendel ou les *holdings* (voir la note 5-2.2.2 « Impact du risque de liquidité des filiales opérationnelles sur Wendel »). Les situations d'endettement des participations intégrées globalement, ainsi que celles de Wendel et de ses *holdings*, sont présentées individuellement en note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ».

Ces états financiers ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 14 mars 2017 et seront soumis à l'Assemblée générale des actionnaires pour approbation.

(1) Ce taux correspond au taux d'intérêt juridique. Pour les besoins de la consolidation, Cromology a été consolidée avec un pourcentage d'intérêt de 90,0 % intégrant les parts des managers de Cromology et des anciens managers de Materis susceptibles d'être rachetées dans le cadre de la liquidité qui leur est offerte en 2017 (voir la note 34-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement »).

(2) AlliedBarton et Parcours sont classés en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédées » en 2015 et 2016.

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

7	Notes annexes	<u>11</u>	10	Notes sur les variations de trésorerie	<u>81</u>
NOTE 1	Principes comptables	11	NOTE 25	Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	81
NOTE 2	Variations de périmètre	20	NOTE 26	Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	81
NOTE 3	Parties liées	24	NOTE 27	Acquisitions et souscriptions de titres de participation	81
NOTE 4	Association des équipes de direction aux investissements du Groupe	25	NOTE 28	Cessions de titres de participation	82
NOTE 5	Gestion des risques financiers	28	NOTE 29	Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	82
NOTE 6	Information sectorielle	38	NOTE 30	Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	82
8	Notes sur le bilan	<u>49</u>	NOTE 31	Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	82
NOTE 7	Écarts d'acquisition	49	NOTE 32	Contribution des actionnaires minoritaires	82
NOTE 8	Immobilisations incorporelles	51	NOTE 33	Variation nette des emprunts et autres dettes financières	83
NOTE 9	Immobilisations corporelles	53	11	Autres notes	<u>84</u>
NOTE 10	Titres mis en équivalence	54	NOTE 34	Engagements hors bilan	84
NOTE 11	Clients	60	NOTE 35	Stock-options, actions gratuites et actions de performance	88
NOTE 12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	61	NOTE 36	Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe	90
NOTE 13	Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	62	NOTE 37	Événements postérieurs à la clôture	91
NOTE 14	Capitaux propres	64	NOTE 38	Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2016	91
NOTE 15	Provisions	66			
NOTE 16	Dettes financières	71			
9	Notes sur le compte de résultat	<u>74</u>			
NOTE 17	Chiffre d'affaires	74			
NOTE 18	Résultat opérationnel	75			
NOTE 19	Coût de l'endettement financier net	76			
NOTE 20	Autres produits et charges financiers	76			
NOTE 21	Charges d'impôt	77			
NOTE 22	Résultat net des sociétés mises en équivalence	78			
NOTE 23	Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	79			
NOTE 24	Résultat par action	80			

7 Notes annexes

NOTE 1 Principes comptables

Les comptes consolidés du groupe Wendel de l'exercice clos le 31 décembre 2016 sont établis conformément aux principes et méthodes définis par le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tels qu'adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2016, 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.

À l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, correspondant au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne, qui est disponible sur le site internet de la Commission européenne :

« http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/standards-interpretations/index_fr.htm »

Note 1-1 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2016

Le Groupe applique les normes et textes entrés en vigueur à compter de l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2016. Il s'agit des normes, interprétations et amendements suivants :

- Amendements à IAS 1 « Initiative informations à fournir » ;
- Amendements à IAS 19 « Cotisation des membres du personnel » ;
- Amendements à IAS 16 et à IAS 38 « Clarification sur les modes d'amortissement acceptables » ;
- Amendements à IAS 27 « La mise en équivalence dans les états financiers individuels » ;
- Amendements à IFRS 11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes ».

Ces éléments n'ont pas eu d'incidence significative sur les états financiers du Groupe.

Note 1-2 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliqués par anticipation aux comptes de 2016

Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliqués par anticipation aux comptes de 2016

De manière générale, le Groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes et interprétations applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017 ou postérieurement. En particulier, le Groupe n'a pas appliqué sur l'exercice 2016 les amendements et normes présentés ci-après qui pourraient plus particulièrement le concerner :

- IFRS 9 « Instruments financiers » : cette nouvelle norme vise à remplacer IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette norme est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2018 ;
- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients » : la norme précise les règles de comptabilisation du chiffre d'affaires, quels que soient les types de contrat conclus par l'entité avec ses clients. Cette norme est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2018. Les sociétés du groupe Wendel ont revu l'incidence de la norme IFRS 15 sur les principes de comptabilisation de leurs différents types de contrats, en particulier Bureau Veritas et Mecatherm. Concernant Bureau Veritas, le chiffre d'affaires des contrats de courte durée, actuellement comptabilisé dès la fin des travaux, devra être différé jusqu'à l'émission du rapport pour les contrats ne donnant pas de droit exécutoire à un paiement au titre des prestations réalisées à la date de clôture. Pour les autres contrats, notamment dans les activités Marine & Offshore, Construction et Industrie, la méthode de l'avancement, appliquée actuellement, devrait être maintenue dans la plupart des cas. Mecatherm, qui reconnaît aujourd'hui le résultat à l'avancement sur une partie de son activité de contrat à long terme et à l'achèvement sur l'activité service après-vente a revu les conséquences d'IFRS 15 sur ses pratiques et son organisation.

Normes, interprétations et amendements à des normes existantes ne pouvant être anticipés en 2016 en l'absence d'adoption par l'Union européenne

Le groupe Wendel travaille actuellement sur les impacts potentiels de l'application de ces textes dans les comptes :

- IFRS 16 « Contrats de location » publiée en janvier 2016 par l'IASB et non encore adoptée par la Commission européenne. La norme est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2019.

Note 1-3 Méthodes de consolidation

Les sociétés sur lesquelles Wendel a un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Les sociétés sur lesquelles Wendel a une influence notable ou un co-contrôle sont mises en équivalence. Le résultat des filiales acquises est consolidé à compter 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 clos au 31 décembre 2016 de Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, Saint-Gobain, Stahl, CSP Technologies, exceet, Mecatherm, Nippon Oil Pump (les quatre dernières sociétés sont intégrées dans le sous-groupe Oranje-Nassau Développement) ;
- les comptes consolidés d'AlliedBarton pour la période de 7 mois jusqu'à la date de sa fusion avec Universal Services of America, soit du 1^{er} janvier au 31 juillet 2016 ;
- les comptes consolidés d'Allied Universal pour la période de 5 mois suivant la fusion d'AlliedBarton avec Universal Services of America, soit du 1^{er} août au 31 décembre 2016 ;
- les comptes consolidés de Parcours pour la période de 4 mois jusqu'à sa cession, soit du 1^{er} janvier au 30 avril 2016 ;
- les comptes consolidés de SGI Africa pour la période de 5 mois suivant l'acquisition, soit du 1^{er} août au 31 décembre 2016 ;
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2016.

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 2016 sont présentées dans la note 2 « Variations de périmètre ». La liste des principales filiales consolidées au 31 décembre 2016 est présentée à la note 38 « Liste des principales sociétés consolidées ».

Note 1-5 Regroupements d'entreprises

Les normes IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » révisée et IAS 27 « États financiers consolidés et individuels » révisée, 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 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 devenir négatifs car le résultat d'une filiale, positif ou négatif, est alloué entre la part du Groupe et la part des intérêts minoritaires selon les pourcentages d'intérêts respectifs.

Par conséquent, en cas de prise de contrôle d'une entité dans laquelle le Groupe détient déjà une participation, la transaction est analysée comme une double opération : d'une part, comme une cession de la totalité de la participation antérieurement détenue avec constatation du résultat de cession consolidé, et d'autre part, comme une acquisition de la totalité des titres avec constatation d'un écart d'acquisition sur l'ensemble de la participation. En cas de cession partielle avec perte de contrôle (mais conservation d'une participation minoritaire), la transaction est également décomposée en une cession et une acquisition : cession de la totalité de la participation avec calcul d'un résultat de cession consolidé, puis acquisition d'une participation minoritaire qui est alors enregistrée à la juste valeur.

Note 1-6 Engagements 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, un passif financier est constaté pour un montant correspondant à la valeur actuelle estimée du prix d'achat.

Au 31 décembre 2016, 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. Ce solde est ajusté 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 dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro

La monnaie de présentation des comptes 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 entre le bilan d'ouverture et le bilan de clôture, ainsi que l'écart résultant de l'application au résultat de ces taux de change sont portés dans les réserves consolidées au poste « écarts de conversion » jusqu'à ce que les actifs ou passifs et toutes les opérations en devises étrangères auxquels ils se rapportent soient vendus ou liquidés. Dans ce cas, ces différences de conversion sont comptabilisées soit en compte de résultat si l'opération conduit à une perte de contrôle, soit directement en variation de capitaux propres s'il s'agit d'une variation d'intérêts minoritaires sans perte de contrôle.

Les principaux taux de change retenus dans les comptes consolidés sont les suivants :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2016	31 décembre 2015	2016	2015
Euro/Dollar américain	1,0541	1,0887	1,1062	1,1091

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 ou de ses filiales et de divers autres facteurs jugés raisonnables (éléments de marché, recours éventuel à un expert...) et sont revues de façon régulière. Compte tenu de l'incertitude relative à

l'évolution de l'activité économique mondiale, 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 les titres mis en équivalence, les provisions, les impôts différés, les instruments dérivés, la valorisation des engagements d'achats d'intérêts minoritaires 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 ses actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise 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 d'IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises », 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, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, CSP Technologies, Mecatherm et Nippon Oil Pump) correspondant à une UGT. En cas de perte de valeur, une dépréciation irréversible est comptabilisée à la ligne « Dépréciation d'actifs » du compte de résultat.

Lorsqu'une perte de valeur est identifiée par une filiale opérationnelle sur une UGT reconnue à l'intérieur de son périmètre (et non reconnue au niveau du groupe Wendel), 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 « Participations dans des entreprises associées » §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, les pertes de valeur antérieurement enregistrées sont reprises, en cas d'amélioration de leur valeur justifiant une reprise, y compris la

partie relative aux écarts d'acquisition. Les dépréciations, les résultats de cession et dilution sont portés au compte de résultat sur la ligne « 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 la note 7 « Écarts d'acquisition » et note 10 « Titres mis en équivalence ».

Note 1-10.2 Immobilisations incorporelles

1. Marques des groupes Bureau Veritas, Cromology 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, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies et Nippon Oil Pump

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 (de 5 à 23 ans selon les contrats et les filiales).

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'entreprises. 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 de 10 à 50 ans pour les constructions, et de 3 à 10 ans pour les installations industrielles ainsi que pour le matériel et outillage.

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 « Dépréciation d'actifs » 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, les dettes d'exploitation et certains engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 34-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »). L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Par ailleurs, conformément à IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur », la valeur des actifs et passifs financiers est ajustée de l'impact du risque de crédit propre au Groupe.

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 leur valeur est comptabilisée en compte de résultat.

2. Actifs financiers disponibles à la vente

Conformément à la norme IAS 39-9, le classement d'un actif financier dans cette catégorie ne signifie pas que l'intention du groupe Wendel est de vendre cet actif. En effet, cette catégorie d'actifs financiers regroupe les actifs financiers non dérivés qui ont

été désignés comme étant disponibles à la vente ou qui n'ont pas été classés dans les autres catégories d'actifs financiers.

Ils sont évalués à la juste valeur et la variation de juste valeur est comptabilisée en capitaux propres. Si une baisse de la valeur sous le coût d'acquisition est jugée significative ou durable, une provision pour dépréciation est constatée par le compte de résultat. Cette dépréciation ne peut être reprise par le résultat qu'en cas de cession.

3. Actifs détenus jusqu'à échéance et prêts et créances

Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé avec la méthode du taux d'intérêt effectif. Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû et la part non amortie des coûts d'acquisition, surcotes ou décotes. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

4. Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés et des passifs financiers relatifs à des engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 34-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »), les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

5. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Sauf exceptions détaillées ci-après, la variation de juste valeur des instruments dérivés est enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

Les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur, de flux futurs de trésorerie ou de couverture d'investissement :

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêt ou autres cours de référence ;
- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs ; il s'agit des couvertures mises en place par Wendel et ses filiales pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, de taux d'intérêt, ou du cours des matières premières ;
- les couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger peuvent être considérées comme instruments de couverture dès lors que les critères d'IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » 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 le groupe 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 « Actifs et passifs financiers » présentent conformément aux dispositions de l'amendement à IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir » de 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 2016, il n'a été procédé à aucun transfert entre les niveaux 1 et 2, et à aucun transfert vers ou depuis le

niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

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 « Tableaux des flux de trésorerie », 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 et des comptes de dépôt ayant des échéances initiales inférieures ou égales à 3 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 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.

Note 1-10.12 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 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 toute différence temporaire 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 comptabilisé en utilisant la méthode de report variable. Selon cette méthode, les éléments d'actif et de passif d'impôt différé sont constatés selon leur incidence fiscale future estimative résultant des écarts entre la valeur comptable des éléments d'actif et de passif existant dans les états financiers consolidés et leur base fiscale respective. Les éléments d'actif et de passif d'impôt différé sont évalués en appliquant les taux d'imposition qui seront en vigueur durant l'exercice au cours duquel il est prévu que les différences temporaires seront recouvrées ou réglées. L'incidence de toute variation des taux d'imposition sur les éléments d'actif et de passif d'impôt différé est constatée dans le résultat de la période au cours de laquelle les changements de taux se produisent.

Les sociétés du groupe Wendel ont tenu compte de l'annonce de la baisse progressive du taux d'impôt en France pour l'arrêté comptable du 31 décembre 2016.

Note 1-10.13 Actions autodétenues

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 1-10.14 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 dès lors qu'il est estimé que 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 diminuée des coûts de vente.

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 1-10.15 Reconnaissance du revenu

Les revenus provenant de la vente de produits sont enregistrés en chiffre d'affaires dès lors que 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 également 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 1-10.16 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 quant à elle comptabilisée immédiatement en résultat.

Note 1-10.17 Plans d'options de souscription et plans d'options d'achat

La norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions » conduit le Groupe à comptabiliser une charge 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 étant passée en capitaux propres consolidés. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits.

Un modèle binomial est utilisé pour déterminer la juste valeur des options et des actions de performance accordées. En 2016, comme lors des exercices précédents, les plans accordés par Wendel ont été évalués par un expert indépendant.

Note 1-10.18 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 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 ou d'une introduction en

Bourse, soit en trésorerie dans le cadre des engagements de liquidité 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 estimé 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. Lors du dénouement, l'impact de la dilution lié au partage de la valeur vient réduire le montant de la plus-value revenant à Wendel. Les bénéficiaires investissant usuellement à la juste valeur des instruments souscrits ou acquis, l'avantage initial est nul ; aucune charge n'est alors comptabilisée.

Lorsque le mode de dénouement estimé le plus probable est en trésorerie dans le cadre de l'exécution des engagements de liquidité par le groupe Wendel après l'écoulement d'un délai prédéterminé, l'investissement initial des équipes de direction 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. En outre, les co-investisseurs détenteurs de ces instruments ne sont pas considérés comptablement comme des minoritaires et leur part est consolidée dans le résultat et les réserves consolidées du Groupe.

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 2016, des fenêtres de liquidités ont conduit à comptabiliser un passif financier et un résultat pour l'écart entre la valeur de ce passif et la quote-part de réserves minoritaires correspondantes car un dénouement en trésorerie est considéré comme le dénouement le plus probable. Wendel estime que pour les autres co-investissements en place dans le Groupe, le dénouement le plus probable se fera dans le cadre d'une cession des participations concernées ou dans le cadre d'une introduction en Bourse de ces participations. Les engagements de liquidité au titre des *puts* de minoritaires et des co-investissements, ainsi que les montants comptabilisés en passifs financiers à ce titre, sont présentés dans la note 34-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement ».

Note 1-11 Règles de présentation

Note 1-11.1 Présentation du bilan

Un actif est classé en actifs courants lorsqu'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le Groupe s'attend à pouvoir réaliser l'actif, le vendre ou le consommer dans le cadre de son cycle d'exploitation normal, ou
- l'actif est essentiellement détenu à des fins de transaction, ou
- le Groupe s'attend à réaliser l'actif dans les 12 mois suivant la date de clôture, ou
- l'actif est de la trésorerie (ou équivalent de trésorerie) dont l'échange ou l'utilisation pour régler un passif ne sont soumis à aucune restriction pendant au moins les 12 mois suivant la clôture. Lorsque l'actif est un compte de trésorerie ou équivalent de trésorerie nanti, le montant est classé en actifs non courants.

Un passif est classé en passifs courants lorsque l'une des quatre conditions suivantes est remplie :

- le Groupe s'attend à ce que le passif soit réglé dans le cadre de son cycle d'exploitation normal, ou
- le passif est essentiellement encouru à des fins de transaction, ou
- le passif doit être réglé dans les 12 mois après la date de clôture, ou
- l'entreprise n'a pas de droit inconditionnel de différer le règlement de la dette au minimum pour la période de 12 mois après la date de clôture.

Note 1-11.2 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 » correspondent aux impacts d'événements limités, inhabituels, anormaux et peu fréquents. Ils intègrent notamment 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.

1. Impôts : traitement de la CVAE

La Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE) répond, selon l'analyse du Groupe, 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 remplit 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 ».

2. Impôts : traitement du CICE

Selon l'analyse du Groupe, le Crédit Impôt Compétitivité Emploi (CICE) ne correspond pas à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 « Impôts dus sur la base des bénéfices imposables ». Wendel privilégie donc le traitement comptable en déduction des charges de personnel.

Le CICE est ainsi présenté sur la ligne « Charges opérationnelles ».

Note 1-11.3 Résultat par action

Le résultat net de base par action est calculé en divisant le résultat net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice.

Le résultat net dilué par action est calculé en divisant le résultat net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice, ajusté selon la méthode du « rachat d'actions ». Selon la méthode du « rachat d'actions », la trésorerie qui serait encaissée à la suite de 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 2 Variations de périmètre

Note 2-1 Variations de périmètre de l'exercice 2016

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est détaillé dans la note 38 « Listes des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2016 ».

Note 2-1.1 Cession du groupe Parcours (location longue durée de véhicules aux professionnels)

Le 3 mai 2016, le Groupe a finalisé la cession du groupe Parcours à ALD Automotive, filiale du groupe Société Générale. Cette opération a valorisé les capitaux propres de Parcours à un montant de 300 M€. Le produit net de cession pour le groupe Wendel s'élève à 240,7 M€. Il représente environ 2,2 fois l'investissement total de Wendel ; soit une plus-value de 129,3 M€ sur son investissement (*cash on cash*) et un TRI d'environ 18 % depuis avril 2011.

Le résultat de Parcours a été consolidé en « Résultat des activités destinées à être cédées » jusqu'au 30 avril 2016, date de la clôture comptable de Parcours la plus proche de la cession, pour un montant de 42,9 M€, après la prise en compte de l'arrêt des amortissements conformément à IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ». La plus-value de cession nette est enregistrée sur cette même ligne du compte de résultat pour 38,9 M€. Hors l'arrêt des amortissements, le résultat de la période est de 3,5 M€ et le résultat de cession de 78,3 M€. La contribution de Parcours au résultat de l'exercice 2015 présenté en comparatif est également reclassée sur cette ligne.

À titre d'information, le chiffre d'affaires réalisé par Parcours en 2015 s'élevait à 374 M€ et son résultat courant avant impôt à 28 M€.

Note 2-1.2 Participation dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux)

Au cours de l'exercice 2016, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans Saint-Gobain a varié sous les effets conjugués :

- de l'augmentation de capital réservée aux salariés ;
- des levées de stock-options ;
- des rachats nets d'actions propres (notamment 10 millions de titres auprès de Wendel - voir ci-dessous) ; et
- d'une cession de 30 millions de titres par Wendel au cours du 1^{er} semestre 2016.

Début mai 2016, le Groupe a cédé 30 millions d'actions Saint-Gobain (dont 10 millions à Saint-Gobain), soit 5,3 % du capital, pour un montant net de 1 155 M€. La participation de Wendel à la gouvernance est restée inchangée avec trois sièges sur seize au Conseil d'administration, un siège au Comité des comptes, un siège au Comité stratégique et un siège au Comité des nominations, des rémunérations et de la gouvernance. Les accords

entre Wendel et Saint-Gobain publiés le 26 mai 2011 demeurent inchangés et restent en vigueur jusqu'en 2021 ; ils portent sur les principes et les objectifs de leur coopération à long terme et garantissent notamment à Wendel trois postes d'administrateurs de Saint-Gobain tant que le Groupe détient plus de 10 % des droits de vote. L'influence notable du Groupe sur Saint-Gobain est donc maintenue. La participation dans Saint-Gobain reste ainsi comptabilisée par mise en équivalence. Le résultat de cession de - 229,6 M€ (net des frais de cession) est comptabilisé sur la ligne « Résultat des sociétés mises en équivalence ».

Cette opération s'est accompagnée d'une émission d'obligations échangeables en 9 619 085 titres Saint-Gobain pour 500 M€, le prix d'échange est de 51,98€/action (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »).

Les autres variations ont conduit à une relation non significative de + 0,1 % sur le pourcentage d'intérêt du Groupe dans Saint-Gobain.

Au 31 décembre 2016, le Groupe détenait 35 812 635 titres Saint-Gobain, soit 6,5 % du capital (net de l'autodétention) et 11,1 % des droits de vote.

Note 2-1.3 Fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America (services de sécurité)

Le groupe AlliedBarton a annoncé le 3 mai 2016 son intention de fusionner avec Universal Services of America afin de créer le leader de la sécurité en Amérique du Nord avec environ 140 000 employés qualifiés. La fusion a été finalisée le 1^{er} août 2016. À l'issue de la transaction, en échange de ses parts dans le capital d'AlliedBarton Security Services, Wendel détient le co-contrôle d'Allied Universal avec 33,2 % du capital et a reçu environ 387 M\$ en numéraire. Allied Universal, nouvelle entité fusionnée, est comptabilisée par mise en équivalence à compter du 1^{er} août 2016 compte tenu du contrôle conjoint exercé par le Groupe.

Dans le cadre de cette acquisition les engagements de Wendel liés à l'activité de fourniture de services de sécurité à divers départements et agences du gouvernement américain ainsi qu'à des entreprises sous contrat avec le gouvernement pris envers le Département de la Défense des États-Unis (*Defense Security Service* (« DSS »)) ont été allégés par rapport à ceux pris dans le cadre de l'acquisition d'AlliedBarton. En particulier, le Conseil d'administration de la nouvelle entité Allied Universal intègre deux représentants DSS aux côtés des administrateurs directement nommés par Wendel, Warburg Pincus et des dirigeants d'Allied Universal. Par ailleurs, les droits de veto de Wendel sur certaines décisions stratégiques ont été maintenus. Enfin, Wendel a pris

certain engagements relatifs au maintien de l'habilitation de sécurité d'Allied Universal et à la confidentialité de l'information classifiée.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », l'opération est considérée comptablement comme une cession d'AlliedBarton qui était sous contrôle exclusif, suivie d'une prise de participation dans Allied Universal en co-contrôle (mise en équivalence).

La contribution du groupe AlliedBarton au résultat consolidé de Wendel est donc reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être

cédées » pour la période de 7 mois allant du 1^{er} janvier 2016 jusqu'à la date de fusion, ainsi que pour l'exercice 2015 présenté en comparatif. Dans le tableau de flux de trésorerie, le montant de la trésorerie du groupe AlliedBarton a été reclassé en incidence des variations de périmètre à la fin du 1^{er} semestre 2016, date du reclassement de cette division en activité destinée à être cédée.

Le résultat de cession comptabilisé sur AlliedBarton à l'occasion de cette opération est une plus-value de 58,2 M€. Ce résultat est notamment lié à une charge de 44,8 M€ comptabilisée dans le cadre de cette opération au cours du 1^{er} semestre 2016 et qui impactait la valeur comptable des titres détenus.

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de cette fusion s'élève à 494 M€ (tous les chiffres présentés sont à 33,2 %, pourcentage de détention du Groupe dans cette participation).

■ Écart d'acquisition résiduel provisoire	494 M€
■ Marques	113 M€
■ Relations clientèles (amorties sur 6 ans)	370 M€
■ Dettes financières et autres éléments du bilan d'acquisition non réévalués	- 706 M€
VALEUR DES TITRES LORS DE LA FUSION	270 M€

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date de fusion.

Note 2-1.4 Acquisition de SGI Africa (immobilier commercial en Afrique)

Le Groupe a finalisé le 29 juillet 2016 l'acquisition de 40 % du capital du groupe SGI Africa, société foncière panafricaine. SGI Africa développe et opère des centres commerciaux, notamment sous sa marque PlaYce. La société, qui a inauguré fin 2015 le premier centre PlaYce en Côte d'Ivoire (PlaYce Marcory d'Abidjan), ambitionne de se développer dans sept autres pays d'Afrique de l'Ouest et d'Afrique Centrale : au Cameroun, au Gabon, au Ghana, au Nigéria, en République du Congo, en République Démocratique du Congo et au Sénégal.

L'investissement réalisé par Oranje-Nassau Développement s'élève à 25 M€. Par ailleurs, le Groupe s'est engagé à souscrire un montant additionnel de 95 M€ en complément de l'investissement initial. Aucun appel de fonds n'a été reçu à la date d'arrêt des comptes.

SGI Africa est comptabilisée par mise en équivalence, le Groupe exerçant un co-contrôle avec le groupe CFAO, actionnaire également à 40 %.

En 2016, SGI Africa a réalisé un chiffre d'affaires de 4,7 M€.

Note 2-1.5 Investissement dans IHS (infrastructures de télécommunication mobile en Afrique)

Afin de financer la poursuite de son développement, et notamment l'acquisition des tours de HTN au Nigeria, IHS a réalisé une augmentation de capital au cours du 2nd semestre auprès de ses actionnaires historiques, avec une prime par rapport à la précédente augmentation de capital. Dans le cadre de cette levée de fonds, Wendel a investi 46 M\$ de fonds propres supplémentaires, portant son investissement total dans IHS à 826 M\$. Wendel détient 25,5 % du capital, reste le premier actionnaire de la société et représente, avec ses co-investisseurs, 36 % des droits de vote. La participation de Wendel dans IHS reste comptabilisée par mise en équivalence.

La variation du pourcentage d'intérêt consolidé a conduit à comptabiliser un résultat de dilution de + 3,5 M€ lié notamment aux primes successives appliquées sur les prix des augmentations de capital d'IHS.

Note 2-1.6 Participation dans Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

En complément des 40 % du capital déjà détenus au 1^{er} janvier 2016, le Groupe a acquis au cours du mois de novembre 2016 2,8 millions de titres Bureau Veritas pour un montant total de 47,3 M€. Ces titres n'ont pas vocation à être conservés sur le long terme.

Conformément à la norme IFRS 10 « États financiers consolidés », tous les impacts liés à cette acquisition ont été comptabilisés en capitaux propres dans la mesure où elle n'a pas conduit à un changement du contrôle exclusif exercé par Wendel.

Au 31 décembre 2016, le Groupe détenait 179 949 585 titres Bureau Veritas, soit 41,2 % du capital (net de l'autodétention) et 57,0 % des droits de vote.

Note 2-1.7 Acquisition post-clôture de 65 % de Tsebo (services aux entreprises en Afrique)

Voir la note 37 « Événements postérieurs à la clôture ».

Note 2-1.8 Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations

1. Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

Au cours de l'exercice 2016, Bureau Veritas a finalisé neuf acquisitions :

- HCD Group, société britannique spécialisée dans le contrôle construction, l'assistance technique pour la conformité réglementaire CDM (Construction, Design and Management) et la sécurité incendie et les services d'ingénierie ;
- Chongqing Liansheng Construction Project Management Co., Ltd. (« Chongqing Liansheng »), une entreprise chinoise, spécialisée dans la supervision technique réglementaire de projets de construction ;
- VEO Standards Technical Service Co. Ltd. (« VEO »), organisme de vérification de conformité dans le secteur automobile basé en Chine ;
- TMC Marine Ltd., une société de conseil et d'ingénierie internationale britannique, spécialisée dans les services de conseil et d'assistance à l'industrie maritime, à titre préventif et après sinistre ;
- Maritime Assurance & Consulting Limited (MAC), société britannique spécialisée dans les services à haute valeur ajoutée pour la marine et l'offshore ;
- Dairy Technical Services (« DTS »), société australienne partenaire d'un grand nombre d'industriels australiens de l'agroalimentaire qui

propose le suivi et la garantie de l'intégrité des produits agricoles et agro-alimentaires ;

- Kuhlann Monitoramento Agricola Ltda (KMA), société brésilienne spécialisée dans les services de surveillance et d'audit pour le secteur agroalimentaire ;
- Summit Inspection Services Inc., société américaine spécialisée dans les services d'inspection des émissions diffuses notamment pour les opérations de l'industrie pétrochimique ; et
- CEPAS, société italienne spécialisée dans la certification.

Le total des prix d'acquisition s'élève à 181,6 M€ et le total des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'ensemble de ces sociétés est de 126,8 M€. Le chiffre d'affaires annuel 2016 des sociétés acquises au cours de l'exercice 2016 est d'environ 124,2 M€ et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations incorporelles issues du regroupement d'entreprises est d'environ 21,3 M€.

2. Variations de périmètre du groupe Constantia Flexibles (packaging flexible)

Le groupe Constantia Flexibles a consolidé les sociétés Afripack et Pemara, acquises fin 2015, à partir du 1^{er} janvier 2016. Les titres de ces sociétés étaient classés en actifs financiers non courants au 31 décembre 2015.

Afripack est la deuxième plus grande société de packaging flexible d'Afrique sub-saharienne. La société produit des solutions de packaging flexible pour l'industrie agroalimentaire et des emballages de conditionnement à destination du marché local ainsi que pour l'export dans d'autres pays africains.

La société australienne Pemara Labels Group produit des étiquettes autocollantes, des emballages de conditionnement intégrés au packaging du produit ainsi que des étiquettes-notices dépliantes. Cette société est également un leader des solutions d'impression numérique.

Le chiffre d'affaires 2016 de ces deux sociétés s'élevait à environ 103 M€ pour Afripack et 35 M€ pour Pemara.

Le total des écarts d'acquisition définitifs dégagés sur ces deux acquisitions s'élève à 38,4 M€.

Par ailleurs, le groupe Constantia Flexibles a finalisé en juillet 2016 l'acquisition de la société vietnamienne Oai Hung Co qui produit des blisters en aluminium et des films rigides pour l'industrie pharmaceutique et plus récemment pour l'industrie laitière. Le chiffre d'affaires de l'année 2016 est d'environ 30 M€. La société a été consolidée à partir de juillet 2016.

L'écart d'acquisition provisoire dégagé sur cette acquisition s'élève à 13,4 M€.

3. Variations de périmètre du groupe CSP Technologies (emballages plastiques de haute performance)

Le groupe CSP Technologies a annoncé en mars 2016 l'acquisition du groupe américain Maxwell Chase Technologies, spécialisé dans la production de solutions de packaging absorbant et non absorbant pour l'industrie agroalimentaire. Maxwell Chase Technologies a réalisé un chiffre d'affaires de 16,9 M€ en 2016.

L'écart d'acquisition dégagé sur cette acquisition s'élève à 10,4 M€.

Dans le cadre du financement de cette acquisition, Wendel a réalisé un investissement complémentaire de 27,2 M€ dans CSP Technologies.

4. Variation de périmètre du groupe Stahl (produits de finition du cuir et revêtements haute performance)

En novembre 2016, Stahl a acquis l'activité d'Eagle Performance Products.

Eagle Performance Products, fondée en 1974, est une société spécialisée dans les retardateurs de flamme depuis sa création. Cette acquisition enrichit l'offre de Stahl de traitements chimiques pour le cuir, de revêtements haute performance et matériaux polymères avec des technologies et produits nouveaux.

L'écart d'acquisition provisoire dégagé sur cette acquisition s'élève à 7,6 M€.

Le chiffre d'affaires annuel d'Eagle Performance Products est estimé à 22,0 M€.

Note 2-2 Variations de périmètre de l'exercice 2015

Les principales variations de périmètre de l'exercice 2015 étaient les suivantes :

- la cession de 11,0% du capital de Bureau Veritas par le biais de la cession sur le marché d'un bloc de 48 millions d'actions, pour un montant net de 975 M€, générant un résultat de cession positif de 727,5 M€, comptabilisé en variation des capitaux propres de la société mère conformément aux dispositions de la norme IFRS 10 « États financiers consolidés » ;
- la participation du Groupe à une augmentation de capital d'IHS pour 109 M\$;
- la première consolidation du groupe CSP Technologies, du groupe Constantia Flexibles et du groupe AlliedBarton ;
- la cession du pôle conditionnement - Verallia par Saint-Gobain.

NOTE 3 Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- Saint-Gobain, IHS, Allied Universal, excecet et SGI Africa qui sont mises en équivalence ;
- les membres du Directoire et du Conseil de surveillance 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 2016 un dividende de Saint-Gobain de 44,4 M€ sous forme de numéraire. De plus, sur les 30 millions d'actions Saint-Gobain cédées au cours de la période, 10 millions ont été rachetées par Saint-Gobain (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Certaines filiales de Saint-Gobain réalisent des opérations avec des filiales du groupe Wendel. Ces transactions sont réalisées à la valeur de marché.

Note 3-2 Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations allouées par le groupe Wendel, au titre de l'exercice 2016, aux membres du Directoire s'élève à 3 766,7 k€. La valeur des actions de performance attribuées au cours de l'exercice 2016 aux membres du Directoire s'élevait à 2 846,4 k€ à la date de leur attribution.

Le montant des rémunérations versées en 2016 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 760,9 k€, dont 695 k€ de jetons de présence Wendel SE et de rémunération du Président du Conseil de surveillance et 65,9 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. Ces montants n'intègrent pas la rémunération salariale du membre du Conseil de surveillance représentant des salariés qui, par ailleurs, ne perçoit pas de jetons de présence de Wendel SE.

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 de certaines conditions.

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 certaines conditions.

Les membres du Directoire ont, comme une quarantaine d'autres personnes, co-investi dans Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, IHS, Nippon Oil Pump, Mecatherm, Parcours, Saham, Stahl, et Tsebo, acquise postérieurement à la clôture (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Note 3-3 Wendel-Participations

L'actionariat de Wendel-Participations est composé d'environ 1 120 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Wendel-Participations détient 36,90 % du capital de Wendel SE au 31 décembre 2016.

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

Les principes comptables appliqués aux mécanismes de co-investissement sont décrits en note 1-10.18 « Traitement comptable des mécanismes d'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 managers sont ainsi soumis aux risques et associés aux bénéfices de ces investissements sur leur patrimoine propre. Plusieurs systèmes coexistent, en fonction de la date de réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel. Certaines règles sont communes à tous les systèmes :

- i) le montant du co-investissement est égal au maximum à 0,5 % du montant investi par le groupe Wendel ; les co-investissements correspondent à des déboursements effectifs par chaque manager et sont concomitants aux investissements de Wendel ;
- ii) en cas d'événement de liquidité (tel que défini au iii) ci-dessous), les managers disposent, selon le cas, des mêmes droits et obligations que le groupe Wendel dans la plus-value ou la perte dégagée (co-investissement *pari passu*) ou de droits et obligations différents (co-investissement accéléré) ; dans ce dernier cas, si le groupe Wendel réalise un niveau prédéfini de rendement, les managers ont droit à une quote-part de la plus-value plus importante que leur participation en capital ; inversement, si ce rendement n'est pas atteint, les managers perdent tout droit à plus-value, ainsi que le montant de leurs apports ;
- iii) un événement de liquidité est défini comme une cession totale de la société en portefeuille, un changement de contrôle de cette société, la cession de plus de 50 % des titres détenus par le groupe Wendel dans la société ou l'introduction en Bourse de celle-ci ; selon les cas, la liquidité octroyée aux co-investisseurs peut être totale ou proportionnelle à la participation cédée ;
- iv) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une période de 4 ans, en cinq tranches de 20 % par an, dont 20 % à l'origine ; en cas de départ avant un événement de liquidité (tel que défini au iii) ci-dessus) ou avant une tranche de liquidité automatique (telle que définie au v) ci-dessous), les managers doivent céder au groupe Wendel sur demande (et parfois, ont la faculté de lui céder) leurs droits non encore définitivement acquis à la valeur d'origine et, dans certains cas, leurs droits définitivement acquis à des conditions financières prédéfinies ;

- v) en l'absence d'événement de liquidité huit à douze années après l'investissement initial, une liquidité est offerte aux co-investisseurs, en une ou plusieurs tranches ; la valorisation de la société en portefeuille est alors effectuée à chaque fois par un expert indépendant de réputation internationale et les droits ou obligations des managers sont calculés conformément aux règles du ii) ci-dessus.

Par ailleurs, les co-investissements afférents à des investissements de faible montant peuvent être globalisés et régularisés en fin d'année. Ainsi, les co-investissements dont la somme est globalement inférieure pour tous les managers concernés à 100 000 € (correspondant à des investissements de Wendel inférieurs à 20 M€) peuvent être différés jusqu'à un seuil cumulatif de 250 000 € ; si ce seuil n'est pas atteint au minimum une fois par an, la situation doit néanmoins être régularisée.

Période 2006-2008

Les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par le groupe Wendel entre 2006 et 2008 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes ci-dessus et les règles particulières suivantes :

- i) 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 % en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value, ainsi que le montant qu'ils ont investi ;
- ii) en l'absence d'événement de liquidité, une liquidité est offerte aux co-investisseurs à l'issue d'une période de 10 ans, soit le 31 décembre 2016.

En application de ces anciens principes, les managers ont investi à titre personnel aux côtés du groupe Wendel dans :

- Saint-Gobain : ce co-investissement 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 ;
- les sociétés Materis, Deutsch, Stahl et Van Gansewinkel Groep (VGG) ; ces co-investissements ont été effectués à travers Winvest International SA SICAR, constituée en 2006 et divisée en quatre compartiments correspondant à chacune de ces quatre sociétés.

Le co-investissement dans Deutsch a été débouclé à l'occasion de la cession de cette société en avril 2012 au groupe TE Connectivity. Le co-investissement dans VGG a été débouclé à l'occasion de la reprise de la société par ses créanciers en juillet 2015 (les co-investisseurs ont perdu l'intégralité de leur investissement).

Concernant les co-investissements dans Stahl et Materis, la période de 10 ans indiquée au ii) ci-dessus étant arrivée à son échéance, conformément aux règles définies en 2006, la valorisation de ces sociétés a été réalisée par un expert indépendant sur la base d'une approche multicritère. Il ressort de cette expertise que :

- concernant Stahl, les conditions de rendement minimum (7 % par an et 40 % en cumulé) ont été atteintes pour Wendel : depuis l'origine de l'investissement, Wendel a bénéficié de 341,1 M€ de dividendes pour 170,9 M€ investis et détient toujours 75 % de Stahl ; sur la base de l'expertise réalisée et sous réserve d'ajustements qui interviendraient avant fin juin 2017, il a été estimé qu'une somme supplémentaire de 31,5 M€ devait être comptabilisée au 31 décembre 2016 comme dette au bilan de Wendel ; au 31 décembre 2015, une provision de 47,4 M€ avait été comptabilisée ; la provision ainsi constituée au 31 décembre 2016 est devenue une dette certaine. Le montant définitif sera versé en 2017 aux 35 co-investisseurs, soit 6,56 % pour le Président du Directoire et 16,05 % pour l'autre membre du Directoire (présent depuis l'investissement initial), 33,75 % pour 16 autres managers en fonction au sein du Groupe et 43,64 % pour 17 anciens managers ayant quitté le Groupe ;
- concernant Materis, les conditions de rendement minimum pour Wendel (7 % par an et 40 % en cumulé) n'ont pas été atteintes et les co-investisseurs ont entièrement perdu le montant de leur investissement.

Période 2011-2012

En 2011, les principes de co-investissement ont évolué, notamment pour intégrer une part de *pari passu* et réduire la quote-part de plus-value susceptible de revenir aux co-investisseurs. Ainsi, les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par le groupe Wendel en 2011 et 2012 (et aux éventuels réinvestissements ultérieurs effectués par le groupe Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes figurant en préambule de la présente note 4-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) 30 % du montant investi par les co-investisseurs le sont aux mêmes conditions que Wendel (co-investissement *pari passu*) ;
- ii) les 70 % restants donnent droit, en cas d'événement de liquidité, à 7 % de la plus-value (*carried interest*), 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 tout droit à plus-value sur 70 % de leur investissement, ainsi que 70 % du montant investi ;
- iii) à défaut de cession totale ou d'introduction en Bourse de la société concernée, une liquidité est offerte aux co-investisseurs par tiers à dire d'expert à l'issue d'une période de 8 ans à compter de la réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel : la plus-value éventuelle est alors 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 introduction en Bourse n'est intervenue dans l'intervalle.

En application de ces principes, les managers de Wendel ont investi à titre personnel aux côtés du Groupe dans les sociétés Parcours, Mecatherm et IHS. Ces co-investissements ont été effectués à travers Oranje-Nassau Développement SA SICAR, constituée en 2011 et divisée en trois compartiments correspondant à chacune de ces trois sociétés.

En 2016, dans le cadre du réinvestissement effectué par le groupe Wendel dans la société IHS, les managers concernés de Wendel ont réalisé des co-investissements complémentaires (dont les règles suivent celles applicables aux co-investissements initiaux). Ainsi, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance statuant sur avis du Comité de gouvernance, MM. Frédéric Lemoine et Bernard Gautier ont respectivement réinvesti 42 240 € et 28 050 € dans IHS.

Le co-investissement dans Parcours a été débouclé fin 2016 à la suite de la cession de cette société en mai 2016 à ALD Automotive, filiale du groupe Société Générale. Cette cession a été effectuée pour une valeur des capitaux propres de 300 M€ et a dégagé un produit net de cession de 240,7 M€ pour Wendel. Les conditions de rendement minimum (7 % par an et 40 % en cumulé) ayant été atteintes pour Wendel (avec une performance d'environ 18 % par an en moyenne et 120 % en cumulé), 21 co-investisseurs ont reçu 9,7 M€ au titre de la quote-part du produit brut de cession leur revenant conformément aux règles du co-investissement ci-dessus, dont 20,3 % pour M. Frédéric Lemoine et 13,53 % pour M. Bernard Gautier. Si ALD Automotive venait à mettre en œuvre la garantie de passif dont elle bénéficie au titre de la cession de Parcours, ces montants seraient réduits à hauteur de la quote-part de la garantie devant être supportée par les co-investisseurs.

Période 2013-2017

Le système de co-investissement a de nouveau été aménagé en 2013, à l'initiative du Conseil de surveillance, pour introduire une part mutualisée et relever dans certains cas la condition de rendement minimum du groupe Wendel. Ces aménagements ont été fixés pour les quatre années correspondant au mandat actuel du Directoire. Ainsi, les co-investissements afférents aux acquisitions effectuées par le groupe Wendel dans de nouvelles sociétés entre avril 2013 et avril 2017 sont régis par les principes figurant en préambule de la présente note 4-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) 35 % du montant co-investi donne droit, en cas d'événement de liquidité, à 3,5 % de la plus-value réalisée sur chacun des investissements de la période, à condition que le rendement de Wendel soit d'au moins 10 % (*carried deal par deal*) ; à l'issue d'une période de 8, 10 et 12 ans à compter de l'investissement initial, et à défaut de cession totale ou d'introduction en Bourse préalable, une liquidité par tiers à dire d'expert est offerte aux co-investisseurs (cf. période 2011-2012) ;

- ii) 35 % du montant co-investi donne droit à 3,5 % de la plus-value calculée sur l'ensemble des investissements réalisés pendant la période, à condition que le rendement de Wendel, calculé sur l'ensemble de ces investissements, soit d'au moins 7 % (*carried mutualisé*) ; à défaut de cession totale ou d'introduction en Bourse préalable de chacun des investissements de la période, la plus-value mutualisée éventuelle sera attribuée pour moitié en 2024 et pour moitié en 2025 (les investissements demeurant en portefeuille étant à chaque fois valorisés par un expert indépendant) ;
- iii) les derniers 30 % du montant co-investi le sont *pari passu* avec Wendel, dont 15 % *en deal par deal* et 15 % en mutualisé ;
- iv) les co-investisseurs ayant pris librement l'engagement de participer au programme de co-investissement 2013-2017 pour une certaine part de l'ensemble des co-investissements, sont tenus d'investir à ce niveau dans tous les investissements de la période au titre de la partie mutualisée (*carried et pari passu*) ; à défaut, le co-investisseur concerné perdra, à hauteur de la part non investie, ses droits à la plus-value mutualisée et son investissement antérieur, sauf cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué ;
- v) les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir la même somme *en deal par deal* (*carried et pari passu*), sans obligation ;
- vi) la durée de 4 ans nécessaire pour acquérir les droits au *carried mutualisé* se calcule à compter du premier investissement.

Par ailleurs, la quote-part de co-investissement du Directoire a été fixée à un tiers du co-investissement total, dont 60 % à la charge du Président du Directoire et 40 % à la charge de l'autre membre du Directoire.

Les co-investissements étant réalisés en euros, en cas d'investissement en devises étrangères la parité de change entre l'euro et la devise concernée est ajustée au jour de l'augmentation de capital des SICAR, en tenant compte le cas échéant des couvertures de change mises en place.

En application de ces principes, les managers concernés de Wendel ont investi à titre personnel aux côtés du Groupe dans les sociétés Saham, Nippon Oil Pump, CSP Technologies, Constantia Flexibles, AlliedBarton (devenue Allied Universal) et, en 2017, Tsebo. Ces co-investissements ont été effectués à travers deux sociétés à capital risque luxembourgeoises, Expansion 17 SA SICAR et Global Performance 17 SA SICAR, constituées en 2013. Expansion 17 SA SICAR, dans laquelle sont effectués les co-investissements *en deal par deal*, est divisée en six compartiments correspondant à chacune des six sociétés ; Global Performance 17, dans laquelle sont effectués les co-investissements mutualisés, n'a qu'un compartiment pour tous les investissements de la période 2013-2017.

Sur autorisation préalable du Conseil de surveillance statuant sur avis du Comité de gouvernance, le Président du Directoire et l'autre membre du Directoire ont ainsi réalisé aux côtés de Wendel

un co-investissement complémentaire dans CSP Technologies (25 547 € pour le Président du Directoire et 17 028 € pour l'autre membre du Directoire). Par ailleurs, dans le cadre de la fusion réalisée en août 2016 entre AlliedBarton et Universal Services of America, le montant de leur co-investissement définitif dans AlliedBarton (devenu Allied Universal) a été réduit à 284 088 € pour le Président du Directoire et 189 345 € pour l'autre membre du Directoire par suite de remboursement d'avances d'actionnaires.

Note 4-2 Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités

Dans les filiales du groupe Wendel existent différents systèmes d'association des équipes de direction à la performance de chaque entité.

Pour les filiales cotées (Bureau Veritas), il existe des plans d'attribution d'options de souscription et d'achat et des plans d'attribution d'actions de performance.

Par ailleurs, pour les filiales non cotées (Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump et Stahl), la politique d'association des équipes de direction repose sur un système de co-investissement par lequel les managers ont co-investi des sommes significatives aux côtés de Wendel. Ces investissements présentent un risque pour les managers co-investisseurs dans la mesure où ils sont susceptibles de perdre en tout ou partie des sommes investies en fonction de la valeur de la participation au jour de dénouement de ces mécanismes.

Ces systèmes se composent généralement pour partie d'un investissement *pari passu*, qui confère un profil de rendement identique à celui réalisé par Wendel, et pour partie d'une exposition *ratchet* qui offre un profil de gain différencié en fonction de l'atteinte de critères de performance telles que le taux de rendement interne (TRI) réalisé par Wendel. Ainsi pour cette partie, les managers co-investisseurs ne bénéficient d'un rendement supérieur à celui de Wendel qu'à partir d'un certain seuil de rentabilité réalisé par Wendel.

Ces mécanismes de co-investissement et la répartition du profil de risque entre Wendel et les managers co-investisseurs sont matérialisés par la détention par les managers co-investisseurs et par Wendel de différents instruments financiers (actions ordinaires, actions de préférence à rendement indexé ou préférentiel, obligations à rendement fixe, bons de souscription d'actions...). La partie *ratchet* peut également être structurée sous forme de systèmes de bonus indexés sur la performance de l'entité concernée ou sur la rentabilité de l'investissement réalisé par Wendel sur cette entité.

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 (selon la société concernée, étalé entre le 3^e anniversaire et le 13^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel).

Par ailleurs, la plupart des participations consolidées par mise en équivalence (Allied Universal, Saint-Gobain et IHS) ont également mis en place des systèmes de co-investissement des managers ou des plans d'actions de performance et/ou des plans de stock-options qui peuvent avoir un effet dilutif sur la détention au capital de ces sociétés par Wendel.

Note 4-3 Incidence des mécanismes de co-investissement pour Wendel

Si les plans d'affaires des filiales et participations concernées par les mécanismes de co-investissement des équipes de Wendel et des équipes de direction des filiales se réalisent, ces mécanismes pourraient avoir un effet dilutif allant jusqu'à 15 % sur le pourcentage d'intérêts de Wendel dans ces filiales ou participations en cas d'événement de liquidité ou, en l'absence d'un tel événement, à un horizon de temps déterminé (selon la société concernée, étalé entre le 2^e anniversaire et le 13^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel).

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 (Bureau Veritas, exceet et Saint-Gobain) ou non cotés (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, IHS, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo acquise post-clôture). Le Groupe détient également des participations minoritaires, notamment dans Saham.

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, agrégat défini dans le rapport financier annuel) de Wendel dépend de la capacité des équipes de Wendel à sélectionner, acheter, développer puis revendre des sociétés capables de s'affirmer comme leaders de leurs secteurs.

C'est sur la base de l'expertise de ses équipes d'investissement et de due diligences poussées (stratégiques, comptables et financières, juridiques, fiscales, environnementales) 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 à chaque société est complétée au niveau de Wendel par 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 une évolution défavorable de la conjoncture.

Néanmoins, il existe un risque que les réalisations économiques des participations ne soient pas en ligne avec les attentes de Wendel.

Par ailleurs, la structure financière et l'endettement de certaines participations non cotées (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, et Stahl) accentuent le risque sur la valorisation de ces participations. En effet, si le recours à l'endettement 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 les capacités des sociétés concernées 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 prévenir 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 étroite relation avec les prêteurs bancaires pour gérer de façon efficace les contraintes liées à ces financements.

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 global. La valeur des participations est également 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 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 5-1.3 Risques liés aux marchés « actions »

Les risques liés aux marchés des actions concernent principalement :

- 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 » (voir les tests de dépréciations dans la note 7 « Écarts d'acquisition » et la note 10 « Titres mis en équivalence »). Par ailleurs, les engagements de rachat de minoritaires (« puts » de minoritaires) et les engagements de liquidité des co-investissements comptabilisés en passifs financiers sont

enregistrés à la juste valeur, celle-ci est fondée sur la valeur de la participation à laquelle ces engagements se rapportent (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers ») ;

- les titres Saham comptabilisés en actifs financiers ; ils sont valorisés à la juste valeur. Leur valeur est soumise à l'évolution de l'activité de ce groupe et à celle des références de marché qui sont utilisées pour sa valorisation (notamment les multiples de comparables boursiers). Les variations de valeur sont comptabilisées en capitaux propres sauf lorsqu'une baisse de valeur est considérée comme significative ou durable, dans ce cas une dépréciation est comptabilisée en résultat et elle ne peut être reprise en résultat qu'en cas de cession. Fin 2016, la valeur nette retenue pour ces titres a été réévaluée par les capitaux propres à 121 M€ contre 113 M€ fin 2015 (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les placements financiers indexés sur les marchés actions, dont la valeur totale est de 91 M€ fin 2016. Ces placements sont classés en grande partie en actifs financiers courants dont la variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Une variation de +/- 5 % du niveau des marchés actions pourrait conduire à un impact de l'ordre de +/- 4,6 M€ sur la valeur de ces placements, qui serait comptabilisé en grande partie dans le compte de résultat ;
- la composante optionnelle (vente d'option d'achat) de l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain émise en 2016 (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »). Au 31 décembre 2016, cette composante est valorisée à la juste valeur au passif pour 48,4 M€ après la prise en compte d'un ajustement de valeur ayant conduit à la comptabilisation d'une charge de 32,4 M€ en 2016. Une variation de +/- 5 % du cours de Bourse conduirait à un impact de +/- 8,5 M€ en résultat ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel. Ces covenants sont fondés 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 ». Fin 2016, les covenants sont respectés et ce crédit n'est pas tiré ;
- le niveau de levier financier de Wendel et de ses *holdings* (dette nette sur valeur des actifs), qui est un indicateur clef pour la détermination du coût des financements obligataires et bancaires auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par Standard & Poor's qui est chargée par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires.

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 au Bilan	Impact sur le résultat net			
					Variation de +/- 5 % des cours de Bourse	Variation de +/- 0,5 % du taux d'actualisation des valorisations de flux de trésorerie futurs	Variation de +/- 0,5 % du taux de croissance perpétuelle de l'activité des valorisations de flux de trésorerie futurs	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	1 662,3	1 584,9	- 79,2	10	na ⁽¹⁾	+ 48/ - 158	+ 48/ - 115	- 237
IHS	432,0	na	na	10	na	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾
Allied Universal	257,1	na	na		na	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾
Oranje-Nassau Développement :								
■ exceet	24,7	13,6	- 0,7	10	na ⁽¹⁾	+ 7/ 0	+ 5/ 0	0
■ SGI Africa	25,7	na	na		na	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾
Titres consolidés								
Bureau Veritas	923,2	3 312,9	- 165,6	7	0	na ⁽³⁾	na ⁽³⁾	na ⁽³⁾
Constantia Flexibles	519,0	na	na	7	na	0/0	0/0	0,0
Materis (Cromology)	- 333,7	na	na					
Prêt d'actionnaire ⁽⁴⁾	448,7							
	115,0			7	na	0/0	0/0	0,0
Stahl	- 71,4	na	na	7	na	0/0	0/0	0,0
Oranje-Nassau Développement :								
■ Mecatherm	89,0	na	na	7	na	0/0	0/0	0,0
■ CSP Technologies	200,0	na	na	7	na	0/- 4	0/0	0,0
■ Nippon Oil Pump	27,7	na	na	7	na	0/0	0/0	0,0
Actifs et passifs financiers								
Participation dans Saham ⁽⁵⁾	120,8	na	na	13	na	na	na	na
Placements financiers à court terme indexés sur les marchés actions	91,2	91,2	- 4,6		+/- 4,6	na	na	na
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain	- 48,4	- 48,4	+ 8,5	13	+/- 8,5	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 10 « Titres mis en équivalence ».

(2) Aucun test n'a été réalisé sur IHS, Allied Universal et SGI Africa car aucun indice de perte de valeur n'a été identifié.

(3) La valeur recouvrable retenue dans le cadre du test de dépréciation de Bureau Veritas est le cours de Bourse.

(4) Éliminé en consolidation.

(5) Voir la note 13 « Actifs et passifs financiers ».

Note 5-2 Gestion du risque de liquidité

Note 5-2.1 Risque de liquidité de Wendel et ses holdings

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements, au service de la dette, aux frais généraux et aux dividendes versés. Ces besoins sont couverts par la rotation des actifs, par les financements bancaires et obligataires et par les dividendes reçus des filiales et participations.

En millions d'euros	Placements libellés en €	Placements libellés en \$	Total
Sicav monétaires	492	104	595
Comptes bancaires et dépôts bancaires	107	268	375
Fonds diversifiés, actions ou obligataires ⁽¹⁾	55	18	73
Fonds d'institutions financières ⁽¹⁾	275	0	275
TOTAL	929	390	1 319

(1) Comptabilisé en « Autres actifs financiers courants ».

Le montant de placements financiers et de trésorerie investis en dollars américains est lié à la stratégie du Groupe qui est notamment d'investir en Amérique du Nord.

1.2. 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 au Directoire chaque mois. Il comporte également 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 *scenarii*.

Les supports de trésorerie et de placements sont des dépôts bancaires court terme, des Sicav monétaires peu volatils (classés en « trésorerie et équivalents de trésorerie »), 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. Situation et suivi de trésorerie et des placements financiers**1.1. Situation de trésorerie et des placements financiers au 31 décembre 2016**

Au 31 décembre 2016, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses *holdings* (hors filiales opérationnelles) sont les suivants :

2. Situation et gestion des échéances financières et de l'endettement

Au 31 décembre 2016, l'endettement brut (hors filiales opérationnelles) est constitué des obligations de Wendel (y compris l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain) pour un montant total de 3 377 M€. Cette dette brute est en baisse sensible par rapport au 31 décembre 2015, date à laquelle elle atteignait 4 136 M€. Les échéances s'étalent entre août 2017 et février 2027 et la maturité moyenne de 4,5 ans est stable par rapport à fin 2015.

Les lignes de crédit disponibles non tirées s'élèvent à 1 150 M€ à fin 2016 et sont constituées :

- du crédit syndiqué de 650 M€ et d'échéance novembre 2019. Ses covenants financiers sont respectés (voir la note 5-2.4.2 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel ») ; et
- d'un crédit bancaire avec appels en garantie (titres Saint-Gobain, titres Bureau Veritas ou trésorerie) dont le montant s'élève à 500 M€ avec une échéance en mars 2020 (voir la note 5-2.4.3 « Financements bancaires avec appels en garantie »). La ligne de 350 M€ d'échéance 2019 a été volontairement annulée en 2016 car elle était devenue inutile après les cessions d'actifs de la période (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Ces lignes permettent notamment à Wendel de sécuriser si nécessaire le remboursement des échéances les plus courtes et d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

Concomitamment à la cession du bloc de titres Saint-Gobain (voir la note 2 « Variation de périmètre ») réalisée en 2016, Wendel a émis une obligation échangeable en titres Saint-Gobain pour un montant de 500 M€. Cette obligation échangeable a un coupon nul et une échéance en juillet 2019. Les détenteurs de ces obligations ont la faculté de les échanger contre 9 619 085 titres

Saint-Gobain pour la totalité des 500 M€ d'obligations émises. Wendel aurait alors le choix de livrer les titres ou leur contre-valeur en numéraire. Cette faculté des détenteurs d'obligations serait exercée principalement dans le cas où le cours de Saint-Gobain serait supérieur au cours d'échange de 51,98 € par action. Cette émission à coupon nul a permis de refinancer une large partie de l'échéance de mai 2016 de 644 M€ qui avait un coupon de 4,875 %. À sa date d'émission, cette obligation échangeable a été comptabilisée en séparant la composante dette évaluée à 484 M€ et comptabilisée selon le taux d'intérêt effectif, et la composante optionnelle (vente d'options d'achat sur titres Saint-Gobain) comptabilisée en passifs financiers pour 16 M€. Au 31 décembre 2016, la composante optionnelle a été réévaluée à la juste valeur par le compte de résultat à 48,4 M€.

Dans le cadre de la gestion active de la maturité, du coût et du niveau de son endettement, Wendel a réalisé en 2016 deux opérations de rachat d'obligations d'échéances courtes (en moyenne 2,3 ans) et à coupons élevés (en moyenne 5,3 %). Ainsi 915,4 M€ de nominal ont été rachetés sur les souches 2017, 2018, 2019 et 2021. L'écart entre le prix de rachat et le nominal a été comptabilisé en résultat pour - 123,6 M€. Par ailleurs, Wendel a réalisé en octobre 2016 une émission obligataire de 300 M€ avec un coupon de 1 % et une maturité de 6,5 ans.

Enfin, dans le cadre de la gestion du risque de change (voir la note 5-5 « Gestion du risque de change »), 800 M€ de dette obligataire ont été convertis synthétiquement en dette en dollars par l'utilisation d'instruments dérivés (*cross currency swaps*) au début de l'exercice 2016.

Le 29 septembre 2016, Standard & Poor's a confirmé la notation long terme *investment grade* de Wendel de BBB- perspective « stable ». La notation court terme est A-3.

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, le tirage des lignes de crédit disponibles ou le recours à de nouveaux financements. Cette dernière ressource pourrait être limitée par :

- la disponibilité des sources d'emprunts bancaires et obligataires qui sont contraintes par la volatilité des marchés financiers, par l'accès des banques à la liquidité et par la pression réglementaire exercée par les régulateurs sur les institutions financières ;
- le niveau de levier financier de Wendel et ses *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 de Wendel. De même, le crédit syndiqué est soumis à des covenants financiers qui sont principalement fondés 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 »). Le levier dépendant notamment de la valeur des actifs, il est soumis

au risque actions (voir la note 5-1.3 « Risques liés aux marchés actions ») ; et

- une éventuelle dégradation de la notation financière de Wendel attribuée par Standard & Poor's.

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.

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 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 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 trouverait donc affectée que si Wendel décidait d'apporter de la trésorerie à une de ses filiales opérationnelles. Ce type de décision résulte, le cas échéant, d'une analyse approfondie de l'ensemble des contraintes auxquelles Wendel est soumise (retour sur investissement, liquidité propre de Wendel, investissement complémentaire dans les autres filiales ou nouveaux investissements). Dans ce cadre, Wendel a mis à la disposition de Mecatherm une ligne de liquidité de 15 M€ (tirée à hauteur de 7,5 M€ fin 2016) et a accordé une garantie de 15 M€ aux prêteurs de cette participation en contrepartie d'un allègement des contraintes liées aux covenants de la documentation bancaire relative à l'endettement de Mecatherm. 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 cette valeur est prise en compte pour le calcul du levier financier de Wendel (voir la note 5-1.3 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 5-2.3 Perspectives sur la liquidité de Wendel

La prochaine échéance financière significative est le remboursement de l'obligation à échéance août 2017 pour 507 M€. Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté des comptes est faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et des lignes de crédit disponibles non tirées.

Note 5-2.4 Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings**1. Documentation des obligations émises par Wendel**

Ces obligations ne font pas l'objet de covenants financiers, mais prévoient 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 (non tiré au 31 décembre 2016)

La documentation juridique du crédit syndiqué prévoit le respect de covenants financiers fondés 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. Ainsi, la dette nette prise en compte correspond aux obligations de Wendel et au crédit syndiqué lorsqu'il est tiré, diminués de la trésorerie disponible (l'éventuelle trésorerie nantie étant localisée dans la structure du financement avec appels en garantie).

Les dettes nettes des participations du Groupe sont déduites de la valeur brute réévaluée de ces participations dans la mesure où elles sont sans recours sur Wendel. Un éventuel tirage de dette avec appels en garantie (réduite de l'éventuelle trésorerie donnée en garantie) serait pris en compte en déduction des titres nantis en faveur de celle-ci car cette ligne de crédit est également 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 :
 - 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

- 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 2016, le calcul de ces ratios montre 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. Financement bancaire avec appels en garantie (non tiré au 31 décembre 2016)

En cas de tirage, le crédit bancaire avec appels en garantie donne lieu à des nantisements de titres cotés. Ainsi lorsqu'il est tiré, la valeur des garanties accordées (titres Saint-Gobain, titres Bureau Veritas et trésorerie) doit rester au niveau exigé par le contrat bancaire (exigence fondée 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. Ce financement étant sans recours sur Wendel, Wendel pourrait donc choisir de ne pas répondre aux éventuels appels en garantie complémentaires ; ceci aurait pour conséquence de mettre le financement en défaut et la banque pourrait alors saisir les garanties déjà accordées.

Note 5-2.5 Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants**1. Dette financière de Bureau Veritas**

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2016, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 3 082,4 M€ et la trésorerie s'élève à 1 094,1 M€. Bureau Veritas dispose également d'une ligne de financement confirmée et non tirée pour un montant total de 450 M€.

Les mêmes covenants financiers que ceux en vigueur au 31 décembre 2015 sont applicables. Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2016 :

- le rapport de la dette financière nette ajustée sur l'EBITDA consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise doit être inférieur à 3,25. Au 31 décembre 2016, ce ratio s'élève à 2,20 ;
- le rapport de l'EBITDA consolidé ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes doit être supérieur à 5,5. Au 31 décembre 2016, ce ratio s'élève à 10,11.

2. Dette financière de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2016, le nominal de la dette financière brute de Constantia Flexibles s'élève à 1 362,4 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 123,2 M€. La dette bancaire est soumise à un covenant financier uniquement lorsque plus de 35 % de la ligne revolving est tirée (ce qui n'est pas le cas au 31 décembre 2016) ; dans ce cas le rapport entre la dette nette et l'EBITDA des 12 derniers mois doit être inférieur à 6,7. Ce covenant est respecté au 31 décembre 2016.

La documentation relative à la dette de Constantia Flexibles prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. 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 prêteurs.

3. Dette financière de Cromology

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin 2016, la dette financière de Cromology s'élève à 280,6 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission étalés et prêt d'actionnaires) et la trésorerie s'élève à 39,1 M€. À cette date, cette dette brute est soumise aux covenants suivants :

- le rapport entre le LTM EBITDA ajusté (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) et le montant des intérêts financiers cash nets doit être supérieur à 2,38 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 2,70 en 2018), le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) et le LTM EBITDA ajusté doit être inférieur à 4,77 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,75 en 2019), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2016.

La documentation relative à cette dette prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que cessions d'actifs, garanties accordées, acquisitions, endettement supplémentaire, paiement de dividendes, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

4. Dette financière de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2016, après le refinancement de décembre 2016, le nominal de la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 569,6 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 313,9 M€. Début 2017, Wendel a reçu un dividende de 242,7 M€.

À partir de mars 2017, Stahl devra respecter le covenant financier correspondant au rapport entre la dette nette consolidée et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) qui devra être inférieur ou égal à 5.

La documentation relative à la dette de Stahl prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. 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 prêteurs.

5. Dette financière de Mecatherm

Au 31 décembre 2016, le nominal de la dette financière brute de Mecatherm s'élève à 41,0 M€ (y compris intérêts courus, escompte sans recours et 7,5 M€ de ligne de liquidité accordée par Wendel, et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 2,0 M€.

Compte tenu de l'environnement économique volatil et des difficultés opérationnelles rencontrées dans les années passées, Mecatherm et ses prêteurs bancaires se sont accordés pour suspendre les tests de ratios de covenants financiers tant que le résultat opérationnel n'est pas supérieur à un certain seuil défini contractuellement. Dans le cadre de cet accord, Wendel a accordé à Mecatherm une ligne de liquidité de 15,0 M€ (tirée à hauteur de 7,5 M€ fin 2016) afin de permettre le financement des besoins généraux de Mecatherm et a accordé une garantie à première demande aux banques d'un montant de 15 M€ destinée à assurer le service de la dette bancaire de Mecatherm. Le recours des prêteurs bancaires de Mecatherm sur le groupe Wendel est limité à cette garantie.

6. Dette financière de CSP Technologies

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2016, le nominal de la dette bancaire brute de CSP Technologies s'élève à 179,8 M\$, soit 170,6 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 3,4 M\$, soit 3,3 M€. À cette date, les covenants sont les suivants :

- le rapport entre le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) et le montant des intérêts financiers nets payés doit être supérieur ou égal à 2,25 (ce ratio minimum augmente à 2,5 à partir de mars 2019). Ce ratio est calculé sur 12 mois glissants, le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée (dette brute diminuée de la trésorerie dans la limite de 10,5 M\$) et le LTM EBITDA doit être inférieur ou égal à 6,25 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 4 à la fin de l'année 2020), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2016.

La documentation relative à la dette de CSP Technologies prévoit les restrictions habituelles pour ce type de crédit. 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 prêteurs.

7. Dette financière de Nippon Oil Pump

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin 2016, le nominal des dettes bancaires brutes de Nippon Oil Pump s'élève à 4,0 milliards de yens (soit 32,8 M€) et la trésorerie est de 0,7 milliard de yens (soit 6,0 M€). Près d'un quart des dettes financières est amortissable jusqu'en 2019 et trois quarts sont remboursables in fine en 2019.

Les covenants financiers portent sur un montant minimum de capitaux propres et sur le résultat net qui ne peut être négatif

pendant 2 années consécutives. Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2016.

Note 5-3 Gestion du risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2016, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt reste limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	6,0		2,9
Trésorerie et actifs financiers de placement ⁽¹⁾	- 0,3		- 2,6
Impacts des instruments dérivés	0,0	0,9	- 0,9
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,8	0,9	- 0,5
	94 %	15 %	- 9 %

(1) 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 2016.

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 + 9 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 31 décembre 2016 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 2016, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des

échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt). Cet impact positif relatif à une hausse des taux est l'effet d'une trésorerie du Groupe très significative (exposée aux taux variables) et d'un certain nombre de financements intégrant des taux planchers les rendant insensibles à une partie de la hausse des taux.

Au 31 décembre 2015, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt était également limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	6,1		3,4
Trésorerie et actifs financiers de placement ⁽¹⁾	- 0,3		- 1,2
Impacts des instruments dérivés	0,2	0,9	- 1,1
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	6,0	0,9	1,2
	74 %	11 %	14 %

(1) Hors placements financiers non sensibles aux taux d'intérêt pour 0,1.

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'irrécouvrabilité font l'objet d'une dépréciation. À la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit sur les créances clients compte tenu de la diversification géographique et sectorielle du Groupe.

La trésorerie et les placements financiers de Wendel et de ses *holdings* sont essentiellement placés auprès d'institutions financières de premier rang. Compte tenu du montant global de la trésorerie et des placements financiers à court terme au 31 décembre 2016 (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

Note 5-5.1 Wendel

Au 31 décembre 2016, Wendel détient 390 M€ de placements financiers et de trésorerie libellés en dollars. Ce montant en dollars est lié à la stratégie du Groupe qui est notamment d'investir en Amérique du Nord. Ces actifs financiers sont comptabilisés à la juste valeur. Ainsi, une baisse de 5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de l'ordre de - 19,5 M€ dans le compte de résultat.

Certaines participations exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro, notamment le dollar. Les filiales les plus exposées au dollar sont Bureau Veritas, Stahl, IHS, CSP Technologies, Constantia Flexibles et Allied Universal. Compte tenu de l'exposition de ces actifs au dollar, Wendel a décidé de convertir synthétiquement une partie de son endettement obligataire dans cette monnaie grâce à l'utilisation d'instruments dérivés. Ainsi, 800 M€ de *cross currency swaps* euro-dollar ont été mis en place en février et mars 2016. Cette opération permet de limiter l'impact des variations de la parité euro-dollar sur l'Actif Net Réévalué du Groupe. Ces instruments, comptabilisés à la juste valeur, ont été qualifiés comptablement de couverture d'investissement net. Ainsi, les variations de juste valeur liées à l'évolution de la parité euro-dollar sont comptabilisées en capitaux propres (sur 2016, l'impact est de - 39,2 M€). Une augmentation de 5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de - 42 M€ en capitaux propres, au titre des *cross currency swaps*.

Note 5-5.2 Bureau Veritas

Bureau Veritas opère au niveau international et est en conséquence exposée à un risque de fluctuation des cours de plusieurs devises étrangères, même si des couvertures naturelles peuvent exister du fait de la correspondance des coûts et des produits dans de nombreuses entités où les prestations de service sont fournies localement.

Pour les activités de Bureau Veritas exposées à des marchés globalisés, une partie du chiffre d'affaires est libellée en dollars ou influencée par le niveau de cette devise. Elles sont donc impactées indirectement par l'évolution de la devise américaine.

En 2016, plus de 70 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas résultait de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro, dont 19,0 % en dollars ou une devise corrélée au dollar (y compris le dollar de Hong Kong), 10,1 % en yuans chinois, 4,2 % en dollars canadiens, 3,9 % en livre sterling, 3,7 % en dollars australiens et 3,2 % en réaux brésiliens. Prises individuellement, les autres devises ne représentent pas plus de 4 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas. Ainsi, une variation de 1 % de l'euro contre le dollar et les devises corrélées aurait eu un impact d'environ 0,2 % sur le chiffre d'affaires consolidé 2016 de Bureau Veritas (soit environ 9 M€) et de 0,2 %

sur le résultat d'exploitation 2016 de Bureau Veritas (soit un montant d'environ 1 M€). Par ailleurs, la part du chiffre d'affaires consolidé 2016 libellée en dollars dans les pays dont la devise fonctionnelle diffère de cette monnaie ou des devises qui lui sont corrélées s'élève à 10 %.

Note 5-5.3 Constantia Flexibles

En 2016, 37 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles est réalisé dans des devises autres que l'euro dont 18 % en dollars. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 1,2 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement 2016 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact inférieur à +/- 4 M€.

Par ailleurs, Constantia Flexibles a une dette financière de 237 M€ qui est libellée en dollars et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 12 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 5-5.4 Cromology

Cromology possède des filiales au Maroc et en Argentine. Les risques d'inflation et d'évolution des parités de change se concentrent actuellement sur l'Argentine, où le groupe a réalisé un chiffre d'affaires 2016 de 37 M€ (5 % du chiffre d'affaires total groupe), en diminution de 35 % par rapport à 2015. Le passage du peso argentin au régime de taux de change flottant en décembre 2015 s'est accompagné d'une forte dévaluation locale (en partie compensée par l'inflation locale) et de difficultés économiques qui se répercutent sur le chiffre d'affaires 2016. Toutefois, l'impact sur le résultat opérationnel 2017 de Cromology ne devrait pas être significatif, compte tenu de la contribution limitée de l'Argentine au résultat opérationnel de Cromology (inférieur à 2 M€ en 2016). En outre, la trésorerie disponible localement n'est pas significative.

Note 5-5.5 CSP Technologies

Le groupe CSP Technologies est majoritairement implanté aux États-Unis, ainsi sa monnaie de fonctionnement est le dollar et environ 75 % de l'activité est réalisée dans cette monnaie. Une variation de +/- 5 % du dollar contre l'euro aurait eu une incidence inférieure à +/- 1 M€ sur le résultat opérationnel courant 2016 dans les comptes de Wendel exprimés en euros.

Un prêt interne au groupe CSP Technologies entre les sociétés américaines et les sociétés européennes est susceptible de générer une perte/ un gain comptable de +/- 2 M€ en cas de hausse/ baisse du dollar.

La dette du groupe CSP Technologies est intégralement libellée en dollars. Sa monnaie fonctionnelle étant également le dollar, il n'y a pas d'impact sur le compte de résultat.

Note 5-5.6 Stahl

En 2016, 59 % du chiffre d'affaires de Stahl est réalisé dans des devises autres que l'euro dont 33 % en dollars, 8 % en yuans chinois, 7 % en roupies indiennes et 5 % en réaux brésiliens. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 5 % sur le résultat opérationnel courant 2016 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Stahl, soit un impact de +/- 7 M€.

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 569 M€ qui est libellée en dollars et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 28 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 5-6 Gestion du risque de matières premières

Les principales participations du Groupe dont le risque de variation des prix des matières premières est le plus significatif sur les comptes du Groupe sont Cromology, Stahl et Constantia Flexibles.

Les achats de matières premières représentent environ 125 M€ chez Cromology en 2016. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Cromology utilise aurait

entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 13 M€ sur une base annuelle. Cromology estime néanmoins que, si les circonstances le permettent, une augmentation des prix de vente de ses produits à court terme peut compenser globalement l'effet de telles augmentations. Cromology travaille constamment à optimiser ses achats en qualifiant de nouveaux fournisseurs et en ayant recours à des reformulations dans l'élaboration de ses produits.

Les achats de matières premières de Stahl représentent environ 295 M€ en 2016. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Stahl utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 29 M€ sur une base annuelle. Stahl estime que, si les circonstances le permettent, elle pourrait augmenter les prix de vente de ses produits à court terme afin de compenser globalement l'effet de telles augmentations.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles représentent environ 976 M€ en 2016. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Constantia Flexibles utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 98 M€ sur une base annuelle. Constantia Flexibles a une politique de gestion du risque de fluctuation du prix de l'aluminium au travers de contrats de couverture. De plus, la société estime qu'une augmentation des prix de vente de ses produits peut compenser globalement l'effet de telles augmentations à court terme.

NOTE 6 Information sectorielle

L'analyse du compte de résultat par secteur d'activité est répartie entre le « résultat des activités », les éléments non récurrents et les effets liés aux écarts d'acquisition.

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, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, AlliedBarton (jusqu'à sa fusion avec Universal Services of America) ainsi que, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump et Parcours, cédée en mai 2016, regroupées sous Oranje-Nassau Développement) et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (Allied Universal, IHS, Saint-Gobain, ainsi qu'except et SGI Africa regroupées sous 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 de ses *holdings*, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et ses *holdings* 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 *holdings* 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 et récurrente 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 valeur des écarts d'acquisition ;
- les impacts de change sur les dettes financières ;
- les frais de restructuration des financements et les produits et charges liés à l'extinction des dettes ;
- et tout autre élément significatif non rattachable aux opérations récurrentes du Groupe.

Effets liés aux écarts d'acquisition

Les impacts sur le compte de résultat liés aux écarts d'acquisition proviennent des réévaluations d'actifs et de passifs effectuées lors d'une prise de participation (ou de la révision de ces allocations, dans un délai de 12 mois suivant l'opération concernée). Ils concernent notamment :

- les stocks et en-cours ;
- les immobilisations corporelles ;
- les immobilisations incorporelles, dont les marques et les contrats ;
- et les impôts différés qui y sont relatifs.

Ces écritures comptables viennent modifier le résultat des participations, en déconnectant le compte de résultat des flux de trésorerie relatifs à l'activité des participations (les écritures sont en effet dérivées du prix d'acquisition des participations et non de l'activité des participations).

Note 6-1 Analyse du compte de résultat de l'exercice 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Oranje-Nassau Développement Stahl	Allied Barton	Mises en équivalence				Total Groupe
						Saint-Gobain	Allied IHS Universal	Wendel & Holdings		
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	4 549,2	2 062,1	737,3	655,7	279,3	-				- 8 283,6
Ebitda⁽¹⁾	N/A	290,0	64,0	155,6	N/A	-				
Résultat opérationnel ajusté⁽¹⁾	734,9	179,3	35,9	140,2	45,1	-		- 0,2		
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 2,0	- 1,8	6,4	- 3,3	- 1,2		-		
Résultat opérationnel	734,9	177,3	34,2	133,8	41,9	- 1,2		- 0,2	- 58,1	1 062,5
Coût de l'endettement financier net	- 89,9	- 76,5	- 19,2	- 8,8	- 15,1	-		0,0	- 142,8	- 352,3
Autres produits et charges financiers	3,4	- 2,9	- 0,4	3,4	- 0,5	-		- 0,0		2,9
Charges d'impôt	- 224,5	- 30,8	2,4	- 33,1	- 6,4	-		- 0,8	- 2,4	- 295,5
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,8	0,1	0,5	-	- 1,1	-	106,6	- 44,5	1,7	64,2
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	4,2	31,0	-	-	-	35,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS										
	424,7	67,1	17,5	95,3	23,0	29,8	106,6	- 44,5	0,7	- 203,3
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	258,5	32,5	1,5	23,4	0,3	1,5	-	- 0,2	0,0	317,5
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE										
	166,2	34,6	16,1	71,9	22,6	28,3	106,6	- 44,3	0,7	- 203,3
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	- 125,2	- 63,1	- 16,0	- 22,9	- 15,3	0,0	-	-	- 95,2	- 337,7
Résultat financier	- 0,0	- 24,8	- 69,0	- 11,5	- 2,5	-	-	-	- 1,0	- 37,4 ⁽⁴⁾
Charges d'impôt	46,4	19,0	12,3	8,4	9,6	-	-	-	-	95,7
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 14,3	-	9,8	- 152,6	- 27,8	- 147,9 ⁽⁵⁾
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	- 0,6	- 72,6	-	-	-	136,3 ⁽⁶⁾
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT										
	- 78,8	- 68,9	- 72,7	- 26,0	- 23,0	- 72,6	9,8	- 152,6	- 28,9	- 144,3
dont :										
■ Éléments non récurrents	- 32,1	- 23,1	- 81,8	- 13,6	- 6,2	- 58,2	6,8	- 152,6 ⁽³⁾	- 10,2	- 144,3
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 46,7	- 45,8	9,1	- 12,4	- 9,0	- 14,5	17,9	-	- 18,7	- 120,1
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	- 7,8	-	- 14,9 ⁽²⁾	-	-	- 22,7
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 46,8	- 27,2	- 7,2	- 6,3	- 0,2	- 3,6	-	- 0,8	- 0,1	0,5
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE										
	- 32,0	- 41,7	- 65,4	- 19,7	- 22,9	- 69,0	9,8	- 151,8	- 28,7	- 144,8
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ										
	345,9	- 1,8	- 55,1	69,3	- 0,1	- 42,9	116,4	- 97,1	- 28,2	- 347,6
Résultat net consolidé - part des minoritaires	211,7	5,3	- 5,8	17,1	0,2	- 2,1	-	- 1,0	- 0,1	0,5
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE										
	134,2	- 7,0	- 49,4	52,2	- 0,3	- 40,7	116,4	- 196,1	- 28,0	- 366,8

(1) Avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

(2) Ce poste intègre les dépréciations d'actifs constatées par le groupe Saint-Gobain.

(3) IHS : ce poste est composé principalement d'une perte de change (par ailleurs compensée par une variation du même montant en réserves de conversion) et d'un résultat de dilution d'un montant de + 3,5 M€ (voir la note 10 « Titres mis en équivalence »).

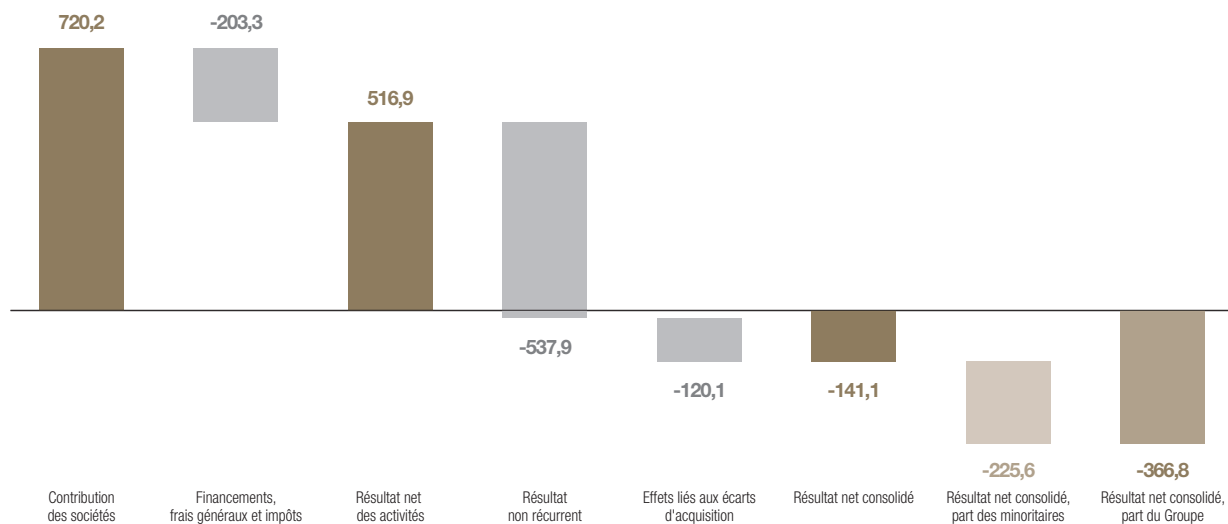
(4) Dont - 123,6 M€ de perte sur le rachat d'obligations Wendel (voir la note 5-2 « Risque de liquidité »).

(5) Ce poste est impacté par la cession des titres Saint-Gobain pour - 229,6 M€ et par la déconsolidation des titres IHS détenus par les co-investisseurs pour 81,7 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre » et la note 10 « Titres mis en équivalence »).

(6) Ce poste comprend les résultats de cession d'Allied Barton et de Parcours pour respectivement 58,2 M€ et 78,3 M€ (hors l'arrêt des amortissements pour Parcours) (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Analyse du résultat consolidé au 31 décembre 2016

(en millions d'euros)



La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat en 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours ⁽²⁾	Mecatherm	Technologies	CSP Oil Pump	Nippon	exceet	SGL Africa	Oranje- Nassau Dévelop- pement
Résultat net des activités								
Chiffres d'affaires	-	118,7	114,5	46,1	-	-	-	279,3
Ebitda ⁽¹⁾	N/A	13,7		8,6	-	-	-	
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	N/A	11,8	26,6	6,8	-	-	-	45,1
Autres éléments opérationnels récurrents	- 0,1	- 0,5	- 1,4	- 1,2	-	-	-	- 3,3
Résultat opérationnel	- 0,1	11,3	25,1	5,5	-	-	-	41,9
Coût de l'endettement financier net	-	- 1,4	- 13,4	- 0,4	-	-	-	- 15,1
Autres produits et charges financiers	-	- 0,5	0,1	- 0,1	-	-	-	- 0,5
Résultat courant avant impôt (RCAI), management fees inclus	- 0,1	N/A	N/A	N/A				-
Charges d'impôt	-	- 1,1	- 3,2	- 2,1	-	-	-	- 6,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 0,5	- 0,5	-	- 1,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	4,2	-	-	-	-	-	-	4,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	4,1	8,3	8,7	2,9	- 0,5	- 0,5		23,0
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	0,0	0,1	0,1	0,1	-	-	-	0,3
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	4,1	8,2	8,6	2,9	- 0,5	- 0,5		22,6
Résultat non récurrent								
Résultat opérationnel	-	- 1,7	- 10,7	- 2,8	-	-	-	- 15,3
Résultat financier	-	-	- 2,5	-	-	-	-	- 2,5
Charges d'impôt	-	3,8	4,8	1,0	-	-	-	9,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 14,3	-	-	- 14,3
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 0,6	-	-	-	-	-	-	- 0,6
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 0,6	2,1	- 8,4	- 1,8	- 14,3			- 23,0
dont :								
■ Éléments non récurrents	- 0,2	- 0,2	- 1,4	- 0,1	- 4,1	-	-	- 6,2
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 0,4	2,3	- 7,0	- 1,6	- 2,3	-	-	- 9,0
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	- 7,8	-	-	- 7,8
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 0,0	0,0	- 0,1	- 0,0	-	-	-	- 0,2
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 0,6	2,0	- 8,3	- 1,7	- 14,3			- 22,9
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	3,4	10,4	0,3	1,1	- 14,8	- 0,5		- 0,1
Résultat net consolidé - part des minoritaires	0,0	0,1	0,0	0,0	-	-	-	0,2
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	3,4	10,2	0,3	1,1	- 14,8	- 0,5		- 0,3

(1) Avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

(2) Le résultat de Parcours pris en compte dans la présentation économique du résultat ne tient pas compte de l'arrêt des amortissements requis par IFRS 5 (voir la note 2 « Variations de périmètre »), la contrepartie est comptabilisée dans le résultat de cession de cette participation.

Note 6-2 Analyse du compte de résultat de l'exercice 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Allied Barton	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Mises en équivalence			Total Groupe
							Saint-Gobain	IHS	Wendel & Holdings	
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	4 634,8	1 442,0	-	751,9	628,1	226,6				- 7 683,4
Ebitda⁽¹⁾	N/A	197,5	-	67,8	128,7	N/A				
Résultat opérationnel ajusté⁽¹⁾	775,2	125,7	-	42,8	113,6	6,4				
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 1,5	- 0,2	- 2,1	- 6,4	- 2,4				
Résultat opérationnel	775,2	124,2	-	40,7	107,2	4,0			- 56,8	994,4
Coût de l'endettement financier net	- 80,0	- 58,2	-	- 18,8	- 9,5	- 14,5			- 156,1	- 337,0
Autres produits et charges financiers	- 9,3	0,8	-	- 1,6	7,2	- 0,5				- 3,4
Charges d'impôt	- 254,0	- 11,5	-	- 3,7	- 20,5	- 3,8			- 4,3	- 297,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,8	-	-	0,3	-	- 0,1	153,2	- 68,5	-	85,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	3,2	-	-	17,1	-	-	-	20,3
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS										
	432,7	55,3	3,0	17,0	84,4	2,3	153,2	- 68,4	- 217,3	462,2
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	256,4	22,3	0,1	1,9	23,5	0,1	-	- 0,4	-	303,9
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE										
	176,3	33,0	2,9	15,1	60,9	2,2	153,2	- 68,0	- 217,3	158,3
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	- 198,3	- 71,9	-	- 16,6	- 21,3	- 47,8	-	-	- 70,9	- 426,7
Résultat financier	0,0	- 11,7	-	- 61,1	- 24,6	-	-	-	72,0	- 25,3
Charges d'impôt	33,3	20,7	-	2,1	19,9	10,8	-	-	-	86,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	- 19,4	0,9	- 41,6	-	- 60,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	- 9,9	-	-	- 2,5	-	-	-	- 12,4
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT										
	- 165,0	- 62,8	- 9,9	- 75,5	- 26,0	- 58,9	0,9	- 41,6	1,2	- 437,7
dont :										
■ Éléments non récurrents	- 14,7	- 19,2	- 6,2	- 74,2	- 13,9	- 7,8	9,4	- 41,6 ⁽³⁾	1,2 ⁽⁴⁾	- 167,1
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 60,3	- 43,7	- 3,7	- 1,3	- 12,1	- 14,3	7,3	-	-	- 142,5
■ Dépréciation d'actifs	- 90,0	-	-	-	-	- 36,9	- 1,2 ⁽²⁾	-	-	- 128,1
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 97,3	- 20,2	- 0,5	- 7,5	- 7,3	- 0,3	-	- 0,3	0,2	- 133,1
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE										
	- 67,7	- 42,6	- 9,4	- 68,0	- 18,7	- 58,6	0,9	- 41,3	1,0	- 304,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ										
	267,7	- 7,6	- 6,9	- 58,5	58,4	- 56,6	154,1	- 110,0	- 216,1	24,5
Résultat net consolidé - part des minoritaires	159,1	2,1	- 0,3	- 5,6	16,2	- 0,2	-	- 0,6	0,2	170,7
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE										
	108,6	- 9,6	- 6,5	- 52,9	42,2	- 56,4	154,1	- 109,4	- 216,3	- 146,2

(1) Avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

(2) Ce poste intègre les éléments suivants :

- dépréciations d'actifs constatées par le groupe Saint-Gobain pour - 108,2 M€ ;
- reprise de dépréciation d'actif constatée par Wendel sur les titres Saint-Gobain pour + 203,4 M€ ;
- résultat de cession de la division conditionnement Verallia pour - 96,5 M€.

(3) IHS : ce poste est composé principalement d'une perte de change, et d'un résultat de dilution d'un montant de + 18 M€.

(4) Ce poste intègre une perte liée aux exercices de liquidité des managers co-investisseurs pour - 64,9 M€ (voir la note 34-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements ») et un produit sur cession des puts Saint-Gobain pour + 28,4 M€.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat en 2015 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	Technologies	CSP	Nippon Oil Pump	except	Oranje- Nassau Dévelop- pement
Résultat net des activités							
Chiffres d'affaires	N/A	96,4	90,2	40,0	-		226,6
Ebitda⁽¹⁾	N/A	- 11,8		4,8	-		
Résultat opérationnel ajusté⁽¹⁾	N/A	- 13,5	16,6	3,2	-		
Autres éléments opérationnels récurrents	- 0,3	- 0,5	- 1,5	- 0,2	-		- 2,4
Résultat opérationnel	- 0,3	- 14,0	15,1	3,1	-		4,0
Coût de l'endettement financier net	-	- 1,9	- 12,1	- 0,5	-		- 14,5
Autres produits et charges financiers	-	- 0,5	0,0	-	-		- 0,5
Résultat courant avant impôt (RCAI), management fees inclus	- 0,3	N/A	N/A	N/A			
Charges d'impôt	-	- 1,4	- 1,5	- 0,8	-		- 3,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 0,1		- 0,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	17,1	-	-	-	-		17,1
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	16,9	- 17,8	1,5	1,8	- 0,1		2,3
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	0,2	- 0,2	0,1	-	-		0,1
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	16,7	- 17,6	1,4	1,8	- 0,1		2,2
Résultat non récurrent							
Résultat opérationnel		- 27,1	- 18,3	- 2,3			- 47,8
Résultat financier		-	-	-			-
Charges d'impôt		3,1	6,9	0,9			10,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence		-	-	-	- 19,4		- 19,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 2,5						- 2,5
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 2,5	- 24,1	- 11,4	- 1,5	- 19,4		- 58,9
dont :							
■ Éléments non récurrents	- 1,0	- 3,7	- 3,5	- 0,0	0,4		- 7,8
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 1,5	- 0,9	- 7,9	- 1,5	- 2,5		- 14,3
■ Dépréciation d'actifs	-	- 19,5	-	-	- 17,3		- 36,9
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-	- 0,1	- 0,2	-	-		- 0,3
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 2,5	- 24,0	- 11,2	- 1,4	- 19,4		- 58,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	14,4	- 41,9	- 9,9	0,3	- 19,5		- 56,6
Résultat net consolidé - part des minoritaires	0,2	- 0,2	- 0,2	0,0	-		- 0,2
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	14,2	- 41,7	- 9,8	0,3	- 19,5		- 56,4

(1) Avant l'impact des allocations d'écart d'acquisition, les éléments non récurrents et les management fees.

Comptes consolidés au 31 décembre 2016

Notes annexes

Note 6-3 Analyse du bilan au 31 décembre 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Saint-Gobain	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Total Groupe
Écarts d'acquisition nets	2 349,5	770,4	211,6	62,1	275,6	-	-	-	-	3 669,3
Immobilisations incorporelles nettes	884,3	827,0	210,9	100,2	216,3	-	-	-	0,1	2 238,8
Immobilisations corporelles nettes	518,6	785,7	86,4	138,1	92,8	-	-	-	14,3	1 635,9
Actifs financiers non courants	70,5	43,9	5,9	0,6	2,8	-	-	-	261,8	385,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	0,2	-	-	-	0,5	0,7
Titres mis en équivalence	5,0	1,2	1,7	-	50,4	1 662,3	434,2	258,4	-	2 413,2
Impôts différés actifs	142,9	13,6	28,7	14,4	-	-	-	-	1,4	200,9
Total des actifs non courants	3 970,9	2 441,8	545,2	315,4	638,1	1 662,3	434,2	258,4	278,0	10 544,2
Actifs destinés à être cédés	0,0	0,0	-	2,0	-	-	-	-	-	2,0
Stocks et travaux en cours	20,6	275,8	91,0	77,3	43,8	-	-	-	-	508,5
Créances clients	1 325,5	242,4	136,6	125,1	67,5	-	-	-	1,9	1 899,0
Autres actifs courants	150,0	48,7	50,3	17,0	5,7	-	-	-	11,9	283,6
Impôts exigibles	48,9	9,6	-	11,6	0,3	-	-	-	0,0	70,5
Autres actifs financiers courants	54,7	5,1	0,3	0,6	0,2	-	-	-	381,3	442,2
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 094,1	123,2	47,0	313,9	11,2	-	-	0,5	971,4	2 561,3
Total des actifs courants	2 693,9	704,8	325,1	545,5	128,7	-	-	0,5	1 366,4	5 765,0
TOTAL DE L'ACTIF										16 311,2
Capitaux propres - part du Groupe										2 257,7
Intérêts minoritaires										1 039,4
Total des capitaux propres										3 297,1
Provisions	299,9	64,8	40,5	23,0	12,0	-	-	-	25,1	465,3
Dettes financières	2 492,9	1 154,5	302,5	546,1	196,6	-	-	-0,0	2 885,1	7 577,7
Autres passifs financiers	82,9	149,8	0,4	5,0	8,4	-	-	-	271,7	518,2
Impôts différés passifs	221,9	262,4	120,8	15,5	56,4	-	-	-	1,0	677,9
Total des passifs non courants	3 097,7	1 631,5	464,2	589,6	273,4	-	-	-0,0	3 182,8	9 239,1
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	56,7	2,3	0,1	6,9	-	-	-	0,2	66,1
Dettes financières	589,5	159,1	6,4	13,4	30,4	-	-	-	568,4	1 367,2
Autres passifs financiers	114,3	28,4	0,5	1,7	-	-	-	-	258,3	403,1
Dettes fournisseurs	347,7	306,5	103,6	62,4	17,8	-	-	0,1	12,1	850,2
Autres dettes	693,6	77,3	95,3	51,9	51,6	-	-	0,0	14,6	984,2 ⁽¹⁾
Impôts exigibles	66,4	26,7	-	8,6	2,0	-	-	0,0	0,3	104,1
Total des passifs courants	1 811,4	654,7	208,0	138,0	108,8	-	-	0,1	853,8	3 774,9
TOTAL DU PASSIF										16 311,2

(1) Au 31 décembre 2016, ce montant inclut 134,4 M€ de produits constatés d'avance.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan en 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	execeet	SGI Africa	Oranje-Nassau Développement
Écart d'acquisition nets	84,1	173,4	18,2	-	-	275,6
Immobilisations incorporelles nettes	66,0	124,8	25,4	-	-	216,3
Immobilisations corporelles nettes	6,6	73,3	13,0	-	-	92,8
Actifs financiers non courants	0,7	0,3	1,8	-	-	2,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	0,2	-	-	-	0,2
Titres mis en équivalence	-	-	-	24,7	25,7	50,4
Impôts différés actifs	-	-	-	-	-	-
Total des actifs non courants	157,4	372,0	58,3	24,7	25,7	638,1
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-
Stocks et travaux en cours	10,0	25,8	8,0	-	-	43,8
Créances clients	34,2	17,2	16,1	-	-	67,5
Autres actifs courants	2,2	3,2	0,3	-	-	5,7
Impôts exigibles	0,3	-	-	-	-	0,3
Autres actifs financiers courants	-	0,2	-	-	-	0,2
Comptes de trésorerie et équivalent de trésorerie	2,0	3,3	6,0	-	-	11,2
Total des actifs courants	48,8	49,6	30,4	-	-	128,7
Provisions	4,1	0,2	7,7	-	-	12,0
Dettes financières	17,9	149,7	29,0	-	-	196,6
Autres passifs financiers	1,0	5,4	2,0	-	-	8,4
Impôts différés passifs	16,4	30,6	9,4	-	-	56,4
Total des passifs non courants	39,4	185,9	48,1	-	-	273,4
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-
Provisions	6,9	-	-	-	-	6,9
Dettes financières	15,0	11,9	3,5	-	-	30,4
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs	7,3	5,8	4,7	-	-	17,8
Autres dettes	36,5	13,1	2,0	-	-	51,6
Impôts exigibles	-	0,1	2,0	-	-	2,0
Total des passifs courants	65,7	30,9	12,2	-	-	108,8

Comptes consolidés au 31 décembre 2016

Notes annexes

Note 6-4 Analyse du bilan au 31 décembre 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Allied Barton	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Saint-Gobain	IHS	Wendel & Holdings	Total Groupe
Écart d'acquisition nets	2 172,4	713,1	902,5	205,0	53,6	258,5	-	-	-	4 305,0
Immobilisations incorporelles nettes	826,9	855,7	518,9	209,8	95,4	198,5	-	-	0,1	2 705,3
Immobilisations corporelles nettes	497,9	759,8	6,8	91,7	139,8	83,1	-	-	13,7	1 592,7
Actifs financiers non courants	76,6	103,8	43,4	6,1	1,6	2,5	-	-	235,6	469,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	33,9	-	-	0,2	-	-	0,5	34,6
Titres mis en équivalence	4,8	-	-	1,1	-	36,6	3 014,4	669,9	-	3 726,8
Impôts différés actifs	137,2	8,9	-	28,2	21,5	0,2	-	-	0,9	196,8
Total des actifs non courants	3 715,7	2 441,3	1 505,4	541,8	311,9	579,6	3 014,4	669,9	250,7	13 030,8
Actifs destinés à être cédés	6,6	-	-	-	1,6	962,5	-	-	-	970,8
Stocks et travaux en cours	18,3	253,2	-	88,5	81,9	44,0	-	-	-	485,8
Créances clients	1 228,9	203,9	284,5	147,9	116,3	62,3	-	-	0,1	2 044,0
Autres actifs courants	127,0	51,9	11,0	42,4	18,1	6,7	-	-	7,4	264,5
Impôts exigibles	45,5	8,4	-	5,0	13,8	0,3	-	-	0,0	73,1
Autres actifs financiers courants	61,7	1,4	-	-	0,1	0,0	-	-	358,1	421,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	522,9	63,9	4,3	32,8	77,8	14,0	-	-	472,9	1 188,6
Total des actifs courants	2 004,4	582,6	299,8	316,6	308,1	127,4	-	-	838,5	4 477,3
TOTAL DE L'ACTIF										18 478,9
Capitaux propres - part du Groupe										2 982,0
Intérêts minoritaires										972,5
Total des capitaux propres										3 954,5
Provisions	282,2	65,6	19,2	34,2	19,6	10,7	-	-	22,0	453,4
Dettes financières	2 311,0	1 231,6	872,3	314,6	210,6	204,6	-	-	3 516,1	8 660,9
Autres passifs financiers	52,1	98,2	61,8	1,2	0,1	9,4	-	-	525,7	748,4
Impôts différés passifs	220,7	280,4	-	139,9	18,4	62,2	-	-	0,4	722,0
Total des passifs non courants	2 865,9	1 675,8	953,3	489,9	248,7	286,8	-	-	4 064,2	10 584,6
Passifs destinés à être cédés	1,8	-	-	-	-	792,6	-	-	-	794,3
Provisions	-	57,4	68,0	0,7	0,2	9,8	-	-	-	136,0
Dettes financières	78,9	14,3	31,6	0,3	28,6	18,8	-	-	737,8	910,3
Autres passifs financiers	118,7	42,1	0,8	-	-	-	-	-	23,1	184,6
Dettes fournisseurs	302,5	245,8	45,1	97,0	68,8	21,2	-	-	4,7	785,0
Autres dettes	660,4	77,3	81,5	99,8	49,5	50,3	-	-	15,6	1 034,3 ⁽¹⁾
Impôts exigibles	72,1	17,4	0,0	-	4,7	0,8	-	-	0,2	95,2
Total des passifs courants	1 232,5	454,2	227,0	197,8	151,7	100,8	-	-	781,3	3 145,4
TOTAL DU PASSIF										18 478,9

(1) Au 31 décembre 2015, ce montant inclut 144,9 M€ de produits constatés d'avance.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan en 2015 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	exceet	Oranje-Nassau Développement
Écarts d'acquisition nets	-	84,1	157,3	17,2	-	258,5
Immobilisations incorporelles nettes	-	67,5	104,7	26,3	-	198,5
Immobilisations corporelles nettes	-	6,1	64,9	12,2	-	83,1
Actifs financiers non courants	-	0,6	0,3	1,6	-	2,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	0,2	-	-	0,2
Titres mis en équivalence	-	-	-	-	36,6	36,6
Impôts différés actifs	-	-	0,2	-	-	0,2
Total des actifs non courants	-	158,3	327,5	57,3	36,6	579,6
Actifs destinés à être cédés	962,5	-	-	-	-	962,5
Stocks et travaux en cours	-	12,2	24,4	7,4	-	44,0
Créances clients	-	34,0	14,0	14,3	-	62,3
Autres actifs courants	-	3,5	3,1	0,2	-	6,7
Impôts exigibles	-	0,3	-	-	-	0,3
Autres actifs financiers courants	-	-	0,0	-	-	0,0
Comptes de trésorerie et équivalent de trésorerie	-	5,2	3,4	5,4	-	14,0
Total des actifs courants	-	55,2	44,9	27,3	-	127,4
Provisions	-	4,1	0,2	6,5	-	11,0
Dettes financières	-	27,5	146,4	30,7	-	204,6
Autres passifs financiers	-	1,2	7,3	0,8	-	9,4
Impôts différés passifs	-	20,5	31,8	9,8	-	62,2
Total des passifs non courants	-	53,3	185,7	47,8	-	286,8
Passifs destinés à être cédés	792,6	-	-	-	-	-
Provisions	-	9,7	0,0	-	-	9,8
Dettes financières	-	14,9	0,8	3,1	-	18,8
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs	-	11,1	5,4	4,7	-	21,2
Autres dettes	-	38,2	9,5	2,6	-	50,3
Impôts exigibles	-	-	0,7	0,1	-	0,8
Total des passifs courants	-	73,9	16,4	10,5	-	100,8

Note 6-5 Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Allied Barton	Allied Universal	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	811,1	273,9	48,0	138,6	43,8	70,0	- 0,1	- 49,9	-	1 335,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 338,3	- 119,1	- 27,2	- 38,3	- 56,0	286,6	0,4	2 035,1	- 738,4	1 004,7
Flux de trésorerie de financement hors impôt	315,1	- 62,1	- 7,2	149,0	9,3	- 393,0	- 3,5	- 1 480,7	738,4	- 734,8
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 213,8	- 35,1	1,3	- 13,2	0,3	- 0,8	- 0,8	- 6,9	-	- 269,0

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	6,4	30,8	6,6	43,8
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 2,4	- 51,3	- 2,3	- 56,0
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 8,8	21,9	- 3,8	9,3
Flux de trésorerie liés à l'impôt	1,6	- 1,1	- 0,2	0,3

Note 6-6 Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Allied Barton	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	939,8	197,1	45,3	126,0	216,6	- 30,7	- 58,8	-	1 435,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 267,8	- 1 440,4	- 19,4	- 23,1	- 504,6	- 574,0	991,9	- 86,0	- 1 923,4
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 135,9	660,2	- 42,7	- 52,5	105,6	645,0	- 480,9	86,0	784,7
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 231,6	- 23,1	- 5,7	- 16,7	- 3,9	- 0,0	9,8	-	- 271,2

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2015 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	186,5	8,3	16,9	5,0	216,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 309,4	- 1,3	- 192,0	- 2,0	- 504,6
Flux de trésorerie de financement hors impôt	116,5	- 6,3	- 2,8	- 1,7	105,6
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 1,2	- 1,3	- 0,3	- 1,2	- 3,9

8 Notes sur le bilan

Les principes comptables appliqués aux agrégats du bilan sont décrits en note 1-11.1 « Présentation du bilan ».

NOTE 7 Écarts d'acquisition

Les principes comptables appliqués aux écarts d'acquisition sont décrits en note 1-10.1 « Écart d'acquisition ».

En millions d'euros	31.12.2016		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 500,0	150,5	2 349,5
Constantia Flexibles	770,4	-	770,4
Cromology	410,0	198,4	211,6
Stahl	62,1	-	62,1
Oranje-Nassau Développement	293,9	18,3	275,6
TOTAL	4 036,4	367,1	3 669,3

En millions d'euros	31.12.2015		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 321,1	148,7	2 172,4
Constantia Flexibles	713,1	-	713,1
AlliedBarton	902,5	-	902,5
Cromology	404,6	199,7	205,0
Stahl	53,6	-	53,6
Oranje-Nassau Développement	276,7	18,3	258,5
TOTAL	4 671,6	366,6	4 305,0

Les principales variations de l'exercice sont les suivantes :

En millions d'euros	2016	2015
Montant net en début d'exercice	4 305,0	2 701,2
Variations de périmètre ⁽¹⁾	- 675,7	1 729,8
Reclassement de Parcours en « Activités destinées à être cédées »	-	- 35,8
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	39,9	18,0
Dépréciations de l'exercice	-	- 108,3
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	3 669,3	4 305,0

(1) Dont + 126,8 M€ sur Bureau Veritas, + 56,9 M€ sur Constantia Flexibles, + 10,4 M€ sur CSP Technologies et - 884,1 M€ sur AlliedBarton (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Note 7-1 Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

Conformément aux normes comptables, les écarts d'acquisition de chaque UGT (Unité Génératrice de Trésorerie) font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'un indice de perte de valeur apparaît et au moins une fois par an au 31 décembre (voir les Principes comptables, note 1-10.1 « Écart d'acquisition »). Les UGT du Groupe sont les participations consolidées par intégration globale au 31 décembre 2016 : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, CSP Technologies, Mecatherm, et Nippon Oil Pump.

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 2016. 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 décembre 2016.

Les tests sont réalisés conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs ». Ils consistent à comparer la valeur comptable des participations à leur valeur recouvrable (la valeur la plus élevée de la juste valeur et de la valeur d'utilité).

Note 7-1.1 Test de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Bureau Veritas (société cotée)

La valeur comptable des titres Bureau Veritas à fin 2016 (5,13 €/action, soit 923,2 M€ pour les titres détenus) reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse de clôture : 18,41 €/action, soit 3 312,9 M€ 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.

Note 7-1.2 Test de dépréciation sur les écarts d'acquisition des filiales non cotées : Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, CSP Technologies, Mecatherm et Nippon Oil Pump

Les valeurs d'utilité déterminées par Wendel pour ces tests sont fondées sur les flux de trésorerie futurs actualisés. Les plans d'affaires utilisés ont été préparés par Wendel sur la base des plans d'affaires établis par les participations et des dernières informations disponibles sur les marchés sous-jacents. Pour chacune des filiales, la valeur de la part de Wendel dans le capital (y compris les prêts d'actionnaires accordés le cas échéant) est comparée à la valeur comptable (quote-part de situation nette augmentée le cas échéant des prêts d'actionnaires éliminés en consolidation).

1. Constantia Flexibles

Le taux d'actualisation retenu pour Constantia Flexibles est de 8 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % comme en 2015. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Constantia Flexibles est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2016. Aucune dépréciation n'est à constater. En outre, une analyse de sensibilité du test 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 un taux de croissance à long terme inférieur à 1,2 % ou un taux d'actualisation supérieur à 8,7 %. Une réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans ne conduirait pas à une dépréciation.

2. Cromology

Le taux d'actualisation retenu dans le calcul des flux de trésorerie futurs actualisés est de 8 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % comme en 2015. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Cromology est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2016 et aucune dépréciation n'est à constater. En outre, une analyse de sensibilité du test 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 que la valeur calculée soit inférieure à la valeur comptable, il faudrait que le taux d'actualisation soit supérieur à 11,5 % ou que la croissance à long terme soit négative. Enfin, en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

3. Stahl

Le taux d'actualisation retenu pour Stahl est de 9 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 % comme en 2015. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Stahl est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2016. Aucune dépréciation n'est à constater. En outre une analyse de sensibilité du test 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 réduction importante du taux de croissance à long terme (croissance négative) ou une augmentation importante du taux d'actualisation (supérieur à 20 %). En outre, en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

4. CSP Technologies

Le taux d'actualisation retenu pour CSP Technologies est de 8 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2,5 %. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de cette participation est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2016. Aucune dépréciation n'a donc été comptabilisée. Une analyse de sensibilité montre qu'en cas de variation de + 0,5 % du taux d'actualisation ou de réduction de - 0,5 % du taux de croissance à long terme, la valeur d'utilité serait voisine de la valeur comptable. En outre, en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

5. Mecatherm

Le plan d'affaires utilisé a été préparé par Wendel et porte sur une période de 5 ans. 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 % comme pour les précédentes clôtures. La valeur d'utilité de Mecatherm calculée au 31 décembre 2016 est supérieure à la valeur nette comptable. Aucune dépréciation n'est à constater. Une analyse de sensibilité du test sur le taux d'actualisation et sur l'hypothèse de croissance à long terme montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation complémentaire à constater en cas de variation de,

respectivement, + 0,5 % et - 0,5 % de ces paramètres. Pour qu'une dépréciation complémentaire soit constatée, il faudrait un taux de croissance à long terme négatif ou un taux d'actualisation supérieur à 11,3 %. En outre, en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, aucune dépréciation ne devrait être constatée.

6. Nippon Oil Pump

Le taux d'actualisation retenu pour Nippon Oil Pump, situé au Japon, est de 6,3 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 1 %. Le plan d'affaires retenu porte sur une période de 5 ans. La valeur d'utilité de Nippon Oil Pump est supérieure à sa valeur comptable au 31 décembre 2016 et aucune dépréciation n'est à constater. Une analyse de sensibilité 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 que la valeur calculée soit inférieure à la valeur comptable, il faudrait que le taux d'actualisation soit supérieur à 8,0 % ou que la croissance à long terme soit négative. Enfin, en cas de réduction de 1 point de pourcentage 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 8 Immobilisations incorporelles

Les principes comptables appliqués aux immobilisations incorporelles sont décrits en notes 1-10.2 « Immobilisations incorporelles », 1-10.3 « Autres immobilisations incorporelles » et 1-10.5 « Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles ».

Le détail par filiale est présenté en note 6 « Information sectorielle ».

En millions d'euros	31.12.2016		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	57,8	20,1	37,7
Acquisés			
Concessions, brevets, licences	180,5	94,4	86,1
Relations clientèles	2 569,4	1 040,3	1 529,1
Logiciels	213,3	127,7	85,6
Autres immobilisations incorporelles	73,8	42,0	31,8
Immobilisations incorporelles en cours	27,7	-	27,7
	3 064,7	1 304,4	1 760,2
À durée de vie indéfinie			
Acquisés			
Marques	471,0	30,1	440,8
	471,0	30,1	440,8
TOTAL	3 593,4	1 354,6	2 238,8

31.12.2015			
En millions d'euros	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	45,4	14,8	30,6
Acquises			
Concessions, brevets, licences	160,5	79,3	81,2
Relations clientèles	2 648,8	887,9	1 760,9
Logiciels	180,0	121,3	58,7
Autres immobilisations incorporelles	71,3	12,1	59,2
Immobilisations incorporelles en cours	18,6	-	18,6
	3 079,2	1 100,7	1 978,6
À durée de vie indéfinie			
Acquises			
Marques	725,5	29,3	696,2
	725,5	29,3	696,2
TOTAL	3 850,1	1 144,8	2 705,3

Les principales variations de l'exercice sont :

En millions d'euros	2016	2015
Montant en début d'exercice	2 705,3	1 254,9
Acquisitions	44,6	41,2
Immobilisations générées en interne	10,9	6,5
Reclassement de Parcours en « Activités destinées à être cédées »	-	- 6,9
Variations de périmètre ⁽¹⁾	- 328,8	1 585,8
Conséquences des écarts de conversion et autres	21,6	9,4
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	- 214,9	- 185,5
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	2 238,8	2 705,3

(1) En 2016, les variations de périmètre intègrent les effets liés aux acquisitions réalisées (Bureau Veritas pour 96,3 M€, Constantia Flexibles pour 30,6 M€, CSP Technologies pour 26,0 M€) et la sortie d'AlliedBarton pour - 493,9 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

NOTE 9 Immobilisations corporelles

Les principes comptables appliqués aux immobilisations corporelles sont décrits en notes 1-10.4 « Immobilisations corporelles » et 1-10.5 « Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles ».

Le détail par filiale est présenté en note 6 « Information sectorielle ».

En millions d'euros	31.12.2016		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	128,7	1,7	127,0
Constructions	483,9	144,9	339,1
Installations techniques, matériel et outillage	1 878,7	947,9	930,8
Autres immobilisations corporelles	462,6	315,8	146,7
Immobilisations en cours	92,3	-	92,3
TOTAL	3 046,2	1 410,2	1 635,9

En millions d'euros	31.12.2015		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	132,3	1,6	130,8
Constructions	457,1	118,2	338,9
Installations techniques, matériel et outillage	1 673,2	775,9	897,2
Autres immobilisations corporelles	437,7	290,9	146,8
Immobilisations en cours	79,0	-	79,0
TOTAL	2 779,3	1 186,5	1 592,7

Les principales variations de l'exercice sont :

En millions d'euros	2016	2015
Montant en début d'exercice	1 592,7	1 415,8
Acquisitions ⁽¹⁾	274,8	659,4
Cessions	- 33,1	- 10,1
Parcours : reclassement en stock des véhicules d'occasion (net)	-	- 102,4
Reclassement de Parcours en « Activités destinées à être cédées »	-	- 797,8
Variations de périmètre ⁽²⁾	32,3	827,0
Conséquences des écarts de conversion et autres	13,9	- 19,1
Amortissements et provisions de l'exercice	- 244,8	- 380,0
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	1 635,9	1 592,7

(1) Les acquisitions concernent principalement Bureau Veritas pour 125,5 M€ et Constantia Flexibles pour 98,2 M€.

(2) Les variations de périmètre intègrent l'impact des entrées de périmètre chez Constantia Flexibles pour 27,0 M€ et chez Bureau Veritas pour 9,4 M€ ainsi que la sortie d'AlliedBarton pour - 6,8 M€.

NOTE 10 Titres mis en équivalence

Les principes comptables appliqués aux titres mis en équivalence sont décrits en note 1-3 « Méthodes de consolidation ».

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Saint-Gobain	1 662,3	3 014,4
IHS	434,2	669,9
exceet	24,7	36,6
Allied Universal	258,4	-
SGI Africa	25,7	-
Participations de Constantia Flexibles	1,2	-
Participations de Bureau Veritas	5,0	4,8
Participations de Cromology	1,7	1,1
TOTAL	2 413,2	3 726,8

La variation des titres mis en équivalence s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	2016
Montant en début d'exercice	3 726,8
Part du résultat de la période	
Saint-Gobain	117,9
IHS	- 200,6
exceet	- 14,8
Allied Universal	- 26,1
SGI Africa	- 0,5
Autres	1,4
Dividendes de l'exercice	- 44,4
Conséquences des variations des écarts de conversion	28,6
Cessions ⁽¹⁾	- 1 508,4
Réinvestissement dans IHS	43,0
Entrée de périmètre d'Allied Universal	270,0
Investissement dans SGI Africa	26,2
Impact de dilution sur Saint-Gobain	- 1,5
Impact de dilution sur IHS	3,5
Variations de périmètre	1,1
Autres	- 9,0
MONTANT AU 31 DÉCEMBRE 2016	2 413,2

(1) Il s'agit notamment de la cession des titres Saint-Gobain pour - 1 407,9 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre ») et de la sortie des titres IHS détenus par les co-investisseurs pour - 99,7 M€ (voir la note 10-2 « Complément d'information sur IHS »).

Note 10-1 Complément d'information sur Saint-Gobain

Les principaux agrégats comptables de Saint-Gobain (à 100 %) sont les suivants (y compris l'impact de l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des titres) :

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	27 259	27 309
Total des actifs courants	16 508	17 547
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis ⁽¹⁾	4 044	3 760
Ajustement de goodwill (Wendel) ⁽²⁾	2 877	2 870
Intérêts minoritaires	375	364
Total des dettes non courantes	12 179	12 921
Total des dettes courantes	12 448	12 615
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	3 738	5 380
<i>dont dettes financières</i>	9 382	10 177

(1) Le changement du taux d'impôt en France conduit à comptabiliser un produit d'impôt différé de 20,2 M€ (quote-part Wendel).

(2) Valeur du goodwill résiduel post dépréciation, voir la note 10-6.1 « Test de dépréciation sur les titres Saint-Gobain ».

En millions d'euros	2016	2015
Chiffre d'affaires	39 093	39 623
Résultat d'exploitation	2 818	2 636
Résultat opérationnel	2 304	1 294
Résultat net courant part du groupe	1 398	1 165
Résultat net part du groupe	1 311	1 295
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	284	- 62

Note 10-2 Complément d'information sur IHS

Les principaux agrégats comptables d'IHS (à 100 %) sont les suivants (y compris l'impact de l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des titres).

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	3 470,3	3 558,6
Total des actifs courants	813,0	788,4
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	66,3	64,2
Intérêts minoritaires	73,0	190,7
Total des dettes non courantes	2 163,2	1 764,7
Total des dettes courantes	408,4	224,4
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	451,6	568,9
<i>dont dettes financières</i>	1 808,6	1 412,3

En millions d'euros	2016	2015
Chiffre d'affaires	817,9	652,0
Ebit	75,5	77,9
Résultat financier hors change	- 198,9	- 111,3
Résultat de change ⁽¹⁾	- 812,8	- 231,2
Ajustement sur exercices antérieurs	18,8	-
Résultat net part du groupe	- 800,9	- 393,2

(1) La dévaluation du naira a conduit le groupe IHS à constater une charge comptable de change relative à des dettes libellées en dollars portées par des sociétés nigérianes dont les monnaies de fonctionnement sont le naira. Le recours à des dettes libellées en dollars au Nigeria se justifie notamment par l'indexation de certains composants de contrats au dollar.

Suite à la modification de l'accord d'actionnaires du véhicule de co-investissement par lequel des partenaires du Groupe ont investi dans IHS, ne figurent plus en titres mis en équivalence les actions indirectement détenues par ceux-ci. De même, le passif financier comptabilisé en contrepartie de ces titres mis en équivalence a été annulé. L'impact comptable net est de 97,5 M€ sur le résultat de l'année, dont 15,8 M€ en résultat financier et 81,7 M€ en résultat net des sociétés mises en équivalence.

Concernant l'accès au dollar des opérations nigérianes, il est à noter qu'IHS, gestionnaire d'infrastructures stratégiques pour l'économie nigériane, a dû organiser sa gestion de devises de manière attentive mais n'a pas connu de difficultés particulières en 2016.

Note 10-3 Complément d'information sur except

Les principaux agrégats comptables d'except (à 100 %) sont les suivants (y compris l'impact de l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des titres).

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	70,4	96,9
Total des actifs courants	81,4	89,6
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	2,5	23,1
Total des dettes non courantes	44,0	55,2
Total des dettes courantes	23,7	25,8
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	30,9	33,3
<i>dont dettes financières</i>	36,3	41,4

En millions d'euros	2016	2015 retraité ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	135,3	136,4
Ebitda	8,1	10,0
Résultat net courant part du groupe	- 4,4	1,7
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession, part du groupe	- 24,3	0,2
Résultat net part du groupe	- 31,4	- 1,2
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 20,6	- 8,1

(1) Conformément à IFRS 5, la contribution des activités de la division IDMS est présentée par except en « Résultat net des activités cédées ou en cours de cession » en 2015 et 2016.

except a été informée le 4 février 2017 que Greenock, l'un de ses principaux actionnaires, a reçu de la part d'acquéreurs potentiels des lettres d'intérêt pour l'acquisition de sa participation dans la société pour un prix allant de 3,90 à 4,00 € par action. Par ailleurs, except a été informée le 10 mars 2017 que Wendel a reçu de la

part d'un acquéreur potentiel une lettre d'intérêt pour l'acquisition de sa participation dans la société à un prix de 4,10 € par action. Ces opérations seraient suivies le cas échéant d'une offre publique sur l'intégralité du capital.

Note 10-4 Complément d'information sur Allied Universal

Les principaux agrégats comptables d'Allied Universal (à 100 %) sont les suivants (y compris l'impact de l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des titres).

En millions d'euros	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %	
Total des actifs non courants	3 428,3
Total des actifs courants	836,5
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	3,3
Intérêts minoritaires	0,5
Total des dettes non courantes	3 227,3
Total des dettes courantes	399,5
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	10,2
<i>dont dettes financières</i>	2 762,7

En millions d'euros	2016
Chiffre d'affaires	1 897,0
Résultat d'exploitation	39,7
Résultat opérationnel	- 1,2
Résultat net part du groupe	- 88,9
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 80,6

Note 10-5 Complément d'information sur SGI Africa

Les principaux agrégats comptables de SGI Africa (à 100 %) sont les suivants (y compris l'impact de l'écart d'acquisition constaté lors de l'acquisition des titres).

En millions d'euros	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %	
Total des actifs non courants	54,4
Total des actifs courants	16,9
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	8,7
Total des dettes non courantes	
Total des dettes courantes	15,7
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	18,2
<i>dont dettes financières</i>	15,7

En millions d'euros	2016
Chiffre d'affaires	2,1
Résultat opérationnel courant	- 0,9
Résultat net part du groupe	- 1,3

Note 10-6 Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

Aucun test de dépréciation n'a été réalisé sur Allied Universal, IHS et SGI Africa dans la mesure où aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur ces participations.

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 2016. 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 décembre 2016.

Note 10-6.1 Test de dépréciation sur les titres Saint-Gobain

Un test de dépréciation a été effectué dans la mesure où, au 31 décembre 2016, la valeur comptable des titres Saint-Gobain mis en équivalence 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 (44,26 €/action, soit 1 584,9 M€ pour les 35,8 millions de titres Saint-Gobain) 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 ce calcul a été élaboré par Wendel notamment à partir 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, le plan d'affaires n'intègre pas d'opération stratégique de croissance externe, notamment l'acquisition de la holding Schenker-Winkler Holding AG qui détient 16,97 % du capital et 52,92 % des droits de vote de Sika car celle-ci n'est pas réalisée fin 2016. 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 lors des clôtures précédentes : 2 %. Le taux d'actualisation utilisé est également identique à celui utilisé lors des clôtures précédentes : 8 % ; il est notamment fondé sur les paramètres de marché (taux sans risque, prime de marché, beta des comparables) et sur la prise en compte du risque spécifique au plan d'affaires retenu.

Au 31 décembre 2016, la valeur comptable brute des titres Saint-Gobain dans les comptes de Wendel s'établit à 47,76 €/action, soit 1 710,3 M€. La dépréciation comptabilisée sur les titres Saint-Gobain est de 1,34 €/action, soit 48 M€. Ainsi la valeur nette comptable des titres est de 46,42 €/action au 31 décembre 2016, soit 1 662,3 M€ pour l'ensemble des titres. La valeur d'utilité estimée pour la clôture de décembre 2016 est proche et s'élève à 46,84 €/action. Aucun élément significatif nouveau qui concernerait Saint-Gobain ou son environnement ne justifie un ajustement de la provision pour dépréciation. La dépréciation est donc maintenue à 1,34 €/action.

Une analyse de sensibilité montre que :

- en cas de hausse du taux d'actualisation de 0,5 % une dépréciation complémentaire de 158 M€ devrait être constatée ;
- en cas de diminution de 0,5 % du taux de croissance à long terme une dépréciation complémentaire de 115 M€ devrait être constatée ; ou
- en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 5 ans, une dépréciation complémentaire de 237 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.

L'écart entre la valeur nette comptable et le cours de Bourse s'explique quant à lui par l'horizon d'investissement de Wendel et par l'influence notable que Wendel exerce sur Saint-Gobain.

Note 10-6.2 Test de dépréciation sur les titres excoet

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 (2,39 €/action, soit 13,6 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 8 ans et, conformément à IAS 36, les hypothèses n'intègrent pas d'opération de croissance externe. Comme en 2015, 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 10 %. La valeur d'utilité ainsi calculée s'élève à 5,1 €/action (soit 29,2 M€ pour l'ensemble des titres détenus). Elle est supérieure à la valeur nette comptable au 31 décembre 2016 (4,3 €/action, 24,7 M€ pour l'ensemble des titres détenus). Aucune provision complémentaire n'est donc comptabilisée.

Une analyse de sensibilité montre que :

- en cas de hausse du taux d'actualisation de + 0,5 % ;
- en cas de diminution de -0,5 % du taux de croissance à long terme ; ou
- en cas de réduction de 1 point de pourcentage de la marge normative prise en compte dans les flux postérieurs au plan d'affaires à 8 ans.

La valeur d'utilité resterait légèrement supérieure à la valeur nette comptable et aucune dépréciation complémentaire ne serait comptabilisée.

Par ailleurs, le Groupe a reçu de la part d'un acquéreur potentiel une lettre d'intérêt pour l'acquisition de sa participation dans exceet (voir la note 10-3 « Complément d'information sur exceet »).

NOTE 11 Clients

En millions d'euros	31.12.2016			31.12.2015
	Montant brut	Dépréciation	Montant net	Montant net
Bureau Veritas	1 393,9	68,4	1 325,5	1 228,9
Constantia Flexibles	247,3	4,9	242,4	203,9
Allied Barton	-	-	-	284,5
Cromology	160,3	23,7	136,6	147,9
Stahl	130,3	5,2	125,1	116,3
Oranje-Nassau Développement	71,7	4,1	67,5	62,3
Wendel et holdings	2,0	0,0	1,9	0,1
TOTAL	2 005,3	106,4	1 899,0	2 044,0

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 417,3 M€ au 31 décembre 2016 contre 420,3 M€ au 31 décembre 2015, dont respectivement 141,0 M€ et 119,7 M€ échus depuis plus de 3 mois ;
- pour Constantia Flexibles : un total de 40,2 M€ au 31 décembre 2016 contre 38,5 M€ au 31 décembre 2015, dont respectivement 5,4 M€ et 8,7 M€ échus depuis plus de 3 mois ;

- pour Cromology : un total de 25,7 M€ au 31 décembre 2016 contre 33,9 au 31 décembre 2015, dont respectivement 6,8 M€ et 8,5 M€ échus depuis plus de 3 mois ; et
- pour Stahl : un total de 16,2 M€ au 31 décembre 2016 contre 16,5 M€ au 31 décembre 2015, dont respectivement 0,1 M€ et 2,0 M€ échus depuis plus de 3 mois.

NOTE 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les principes comptables appliqués à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie sont décrits en note 1-10.9 « Trésorerie et équivalents de trésorerie et comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis ».

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
	Montant net	Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non-courants	0,5	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et <i>holdings</i> classés en actifs courants	970,8	469,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et <i>holdings</i> ⁽¹⁾	971,3	470,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non-courants	0,2	34,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles des filiales et autres <i>holdings</i> classés en actifs courants		
Bureau Veritas	1 094,1	522,9
Constantia Flexibles	123,2	63,9
AlliedBarton	-	4,3
Cromology	39,1	25,8
Stahl	313,9	77,8
Oranje-Nassau Développement	11,2	14,0
Autres <i>holdings</i>	8,9	10,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i>	1 590,6	752,9
TOTAL	2 562,0	1 223,2
dont actifs non courants	0,7	34,6
dont actifs courants	2 561,3	1 188,6

(1) À cette trésorerie s'ajoutent 348,2 M€ de placements financiers à court terme au 31 décembre 2016 et 328,9 M€ au 31 décembre 2015 (voir la note 5-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses *holdings* »), enregistrés en autres actifs financiers courants.

NOTE 13 Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)

Les principes comptables appliqués aux actifs et passifs financiers sont décrits en notes 1-10.6 « Actifs et passifs financiers » et 1-10.7 « Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers ».

Note 13-1 Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2016	31.12.2015
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,5	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	970,8	469,8
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	348,2	328,9
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings			1 319,5	799,2
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,2	34,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	1 590,5	718,8
Actifs disponibles à la vente - A	Capitaux propres ⁽²⁾	3	151,9	217,3
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	26,2	28,8
Prêts - B	Coût amorti	N/A	99,2	92,5
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	77,1	78,4
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ / Cap. propres ⁽²⁾	voir C	17,4	27,7
Autres			107,6	117,4
TOTAL			3 389,6	2 114,1
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			386,2	504,2
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			3 003,4	1 609,9

(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	31.12.2016	31.12.2015
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ / Cap propres ⁽²⁾	Voir C	94,9	14,2
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - D	Cpte de résultat ⁽¹⁾ / Cap propres ⁽²⁾	3	360,6	342,6
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings - E	Cpte de résultat ⁽¹⁾ / Cap propres ⁽²⁾	3	465,9	394,0
Passif financier relatif au véhicule de co-investissement dans IHS - F	Compte de résultat ⁽¹⁾	3	-	182,3
TOTAL			921,3	933,1
dont passifs financiers non courants			518,2	748,4
dont passifs financiers courants			403,1	184,6

(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 - Au 31 décembre 2016, ce poste intègre la **participation dans Saham Group**. Ce groupe, basé au Maroc et détenu majoritairement par son fondateur, a deux métiers historiques : l'assurance et les centres de relations clients. Il se développe également dans les domaines de l'immobilier, de la santé et de l'éducation. La participation de Wendel représente 13,3 % du capital de Saham Group. Elle est comptabilisée à la juste valeur pour 120,8 M€ (112,6 M€ fin 2015). La variation de valeur est comptabilisée en réserves consolidées en « Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente » pour + 8,2 M€ conformément aux principes

comptables (voir la note 1-10.6 « Principes comptables : actifs et passifs financiers »).

B - **Prêts** : le montant inclut notamment un prêt accordé à Kerneos (leader de la technologie aluminate) lors de sa cession par Materis en 2014. Au 31 décembre 2016, le nominal (après capitalisation des intérêts) s'élève à 46,9 M€. Ce prêt a été remboursé début 2017.

Ce poste comprend aussi la dette Sterigenics (leader mondial dans les services de stérilisation) souscrite en 2015 dont le nominal est de 47 M\$. Cette dette d'échéance 2023 offre un coupon annuel de 6,5 %.

C - Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	31.12.2016		31.12.2015	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	-	8,1	4,3	-
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture ⁽¹⁾	2	2,3	9,3	4,9	8,5
Cross currency swaps - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	-	15,6	-	-
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain	2	-	48,4	-	-
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	15,1	13,4	18,4	5,7
TOTAL		17,4	94,9	27,7	14,2
dont part non courante		2,4	81,7	8,2	6,4
dont part courante		15,0	13,2	19,5	7,8

(1) Voir la description des swaps dans la note ci-après.

D - **Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales** : au 31 décembre 2016, ce montant correspond notamment à Bureau Veritas pour 181,1 M€ et à Constantia Flexibles pour 164,4 M€. Il s'agit en grande partie de *puts* de minoritaires ou de dépôts et garanties reçus.

Clariant sur sa participation dans Stahl et à la Fondation Turnauer sur 50 % de sa participation dans Constantia Flexibles. Il intègre également des passifs liés à certaines liquidités accordées dans le cadre de co-investissements. Voir la note 34-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement ».

E - **Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings** : au 31 décembre 2016, ce montant correspond notamment aux *puts* de minoritaires accordés à

F - **Autres passifs financiers** : voir la note 10-2 « Titres mis en équivalence - complément d'information sur IHS ».

Note 13-4 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'intérêt de la date de clôture et actualisent les flux attendus au titre de ces contrats.

Nominal	Caractéristiques ⁽¹⁾	Qualification comptable	Départ ⁽¹⁾	Échéance ⁽¹⁾	31.12.2016	31.12.2015
	<i>convention de signe : (+) actif, (-) passif</i>					
Couverture des dettes portées par Wendel						
885 M\$/800 M€	Paie 2,23 % en dollar contre 0,24 % en euro ⁽²⁾		03-2016	11-2022	- 15,6	
	Autres				0,2	0,1
					- 15,4	0,1
Couverture des dettes financières des filiales						
180 M€	Caps et tunnels sur Euribor avec échéances entre 10-2017 et 10-2019				- 0,2	- 0,5
80 M€	Paie 0,19 % sur Euribor (plancher à 0 %)	couverture	pré-clôture	10-2017	- 0,1	0,1
20 M€	Paie 0,20 % sur Euribor (plancher à 0 %)	couverture	pré-clôture	10-2017	- 0,0	- 4,5
113 M\$	Cap 2 % sur Libor		pré-clôture	04-2017	-	2,2
200 M€	Paie 0,75 % contre Euribor	couverture	pré-clôture	04-2022	- 8,4	
400 M€	Cap 2,00 % contre Euribor		pré-clôture	04-2020	1,7	
	Autres ⁽³⁾				- 8,3	3,3
					- 15,2	0,6
TOTAL					- 30,7	0,7

(1) Les positions indiquées dans ce tableau correspondent à l'agrégation de plusieurs contrats similaires, les caractéristiques correspondent donc à des moyennes pondérées.

(2) Des cross currency swaps ont été mis en place par Wendel pour convertir 800 M€ de sa dette obligataire en dollars (parité moyenne de 1,1058), voir la note 5-5 « Gestion du risque de change ».

(3) Ce montant inclut les couvertures de change de Bureau Veritas qui permettent de convertir en euro sa dette libellée en livres sterling.

NOTE 14 Capitaux propres

Note 14-1 Nombre de titres au capital

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions autodétenues	Nombre d'actions en circulation
Au 31.12.2015	4 €	47 992 530	1 963 301	46 029 229
Au 31.12.2016	4 €	47 092 379	1 446 126	45 646 253

La variation de 900 151 de titres composant le capital, s'explique par :

- les levées d'options de souscription pour 37 200 titres ;
- les souscriptions au plan d'épargne entreprise pour 23 486 titres ; et
- l'annulation de 960 837 titres.

Note 14-2 Actions autodétenues

Les principes comptables appliqués aux actions autodétenues sont décrits en note 1-10.13 « Actions autodétenues ».

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 100 000 actions au 31 décembre 2016 comme au 31 décembre 2015.

Au 31 décembre 2016, Wendel détient hors du contrat de liquidité 1 346 126 actions propres (1 863 301 actions propres au 31 décembre 2015). Ces actions propres sont notamment affectées à la couverture des options d'achat, des actions gratuites

et des actions de performance attribuées et en 2016 à d'éventuelles opérations de croissance externe.

La variation nette de - 517 175 titres est liée à :

- l'acquisition de 593 903 titres au cours de l'exercice ;
- la vente de 150 241 actions dans le cadre de l'exercice de plans d'options d'achat et de livraison d'actions de performance ; et
- l'annulation de 960 837 titres.

Au total, l'autodétention représente 3,07 % du capital au 31 décembre 2016.

Note 14-3 Intérêts minoritaires

En millions d'euros	% d'intérêt au 31 décembre 2016	31.12.2016	31.12.2015
Groupe Bureau Veritas	58,80 %	832,2	758,5
Groupe Constantia Flexibles	39,51 %	220,5	220,3
Groupe Cromology	9,96 %	- 28,6	- 22,7
Groupe Stahl	24,73 %	- 1,2	- 0,3
Groupe Parcours	-	-	2,0
Groupe Mecatherm	1,43 %	2,0	1,5
Autres		14,5	13,1
TOTAL		1 039,4	972,5

NOTE 15 Provisions

Les principes comptables appliqués aux provisions sont décrits en notes 1-10.10 « Provisions » et 1-10.11 « Provisions pour avantages accordés aux salariés ».

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Provisions pour risques et charges	223,5	307,1
Avantages accordés aux salariés	308,0	282,3
TOTAL	531,5	589,4
dont non courant	465,3	453,4
dont courant	66,1	136,0

Note 15-1 Provisions pour risques et charges

En millions d'euros	31.12.2015	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Écarts de conversion, reclassements	31.12.2016
Bureau Veritas								
Contentieux	57,5	10,2	- 8,6	- 2,4	0,3	-	0,8	57,8
Divers	76,2	22,3	- 41,5	- 1,4	-	6,8	1,4	63,8
Cromology	9,9	4,4	- 1,6	- 1,8	-	-	- 0,1	10,8
Stahl	1,2	0,3	-	-	-	- 0,4	- 0,0	1,0
Constantia Flexibles	61,6	4,7	- 16,2	-	-	6,9	0,2	57,1
AlliedBarton	68,0	17,6	- 17,4	-	-	- 66,9	- 1,4	-
Oranje-Nassau Développement	11,9	11,0	- 5,1	- 8,6	-	-	0,0	9,2
Wendel et holdings	20,7	3,5	- 0,4	-	-	-	-	23,7
TOTAL	307,1	73,9	- 90,8	- 14,3	0,3	- 53,6	0,9	223,5
<i>dont courant</i>	<i>136,0</i>							<i>66,1</i>

En millions d'euros	31.12.2014	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Écarts de conversion, reclassements	31.12.2015
Bureau Veritas								
Contentieux	51,5	11,1	- 1,8	- 3,3	-	-	-	57,5
Divers	63,6	29,7	- 20,1	- 5,4	-	-	8,4	76,2
Cromology	11,2	2,5	- 3,4	- 0,3	-	-	- 0,2	9,9
Stahl	1,4	0,1	- 0,3	- 0,0	-	-	- 0,0	1,2
Constantia Flexibles	-	7,0	- 3,4	-	-	58,0	-	61,6
Allied Barton	-	3,0	- 2,8	-	-	72,6	- 4,8	68,0
Oranje-Nassau Développement	8,3	10,9	- 3,0	-	-	-	- 4,3	11,9
Wendel et holdings	22,4		- 1,7	-	-	-	-	20,7
TOTAL	158,4	64,2	- 36,4	- 9,1	-	130,6	- 0,8	307,1
<i>dont courant</i>	<i>8,3</i>							<i>136,0</i>

1. Provisions pour risques et charges de Bureau Veritas

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 tenter de 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.

La variation des provisions pour litiges sur contrats est liée aux changements d'estimations résultant de l'évolution des litiges au cours de la période et à la naissance de nouveaux risques qui, pris individuellement, et compte tenu des couvertures d'assurance de Bureau Veritas, sont non significatifs. Les charges pouvant résulter de ces litiges font l'objet de provisions déterminées après prise en compte des montants couverts par les polices d'assurance du groupe Bureau Veritas.

En 2016, Bureau Veritas a ainsi estimé nécessaire de provisionner certains de ces risques pour un montant de 10,2 M€ contre 11,1 M€ en 2015, compte tenu de l'évolution de certaines réclamations.

La détermination des provisions pour risques et charges au 31 décembre 2016 prend notamment en compte l'évolution du litige exceptionnel né en 2004 et relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie. Pour le litige exceptionnel né en 2004 et relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express, aucune évolution n'a été constatée au titre de la provision.

Sur la base des couvertures d'assurance concernant ces litiges, et en l'état des informations connues à ce jour, Bureau Veritas considère après prise en compte des avis de ses avocats, que ces sinistres n'auront pas d'impact défavorable significatif sur ses états financiers consolidés.

Au titre des autres provisions pour risques et charges, Bureau Veritas a comptabilisé des dotations complémentaires pour un montant de 22,3 M€ et a repris des provisions pour un montant de 42,9 M€, soit une diminution nette de 20,6 M€. Les provisions relatives aux restructurations augmentent de 8,6 M€ sur la période tandis que les provisions relatives aux risques fiscaux diminuent de 22,2 M€. Le solde des mouvements sur la période inclut les

montants comptabilisés au titre des provisions pour pertes sur contrats et ceux concernant les autres risques opérationnels.

Il n'existe pas d'autres enquêtes ou procédures gouvernementales, administratives, judiciaires ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont Bureau Veritas a connaissance, qui soit en suspens ou dont Bureau Veritas soit menacé) susceptibles d'avoir ou ayant eu, au cours des 12 derniers mois, des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de Bureau Veritas.

2. Provisions pour risques et charges de Constantia Flexibles

Les provisions constatées par Constantia Flexibles incluent principalement une provision relative à ses obligations futures dans le cadre d'un plan d'intéressement à long terme de certains cadres et une provision portant sur un litige en instance lié à une procédure de retrait obligatoire de la Bourse (« *squeeze out* ») de la société Constantia Packaging AG.

3. Provisions pour risques et charges de Wendel et de ses holdings

Les principaux litiges, contentieux et risques identifiés pour Wendel et ses *holdings* sont les suivants :

- un risque environnemental demeure provisionné concernant les coûts éventuels de remise en état d'un terrain appartenant à une filiale du Groupe dont l'activité a cessé en 1967 ;
- divers recours ont été intentés par les Éditions Odile Jacob à l'encontre de Wendel à la suite de la reprise par celle-ci de la société Eeditis auprès de Lagardère en 2004 ; au niveau européen, la Cour de justice de l'Union européenne, par décision du 28 janvier 2016, a débouté définitivement les Éditions Odile Jacob de leurs demandes ; au niveau français, la procédure engagée par les Éditions Odile Jacob devant le Tribunal de commerce de Paris, en nullité de la cession d'Eeditis à Wendel, reste suspendue ; aucune provision n'a été constituée ;
- concernant les diverses procédures judiciaires intentées par d'anciens cadres de Wendel en conséquence du débouclage d'un mécanisme d'association aux performances du Groupe, elles se sont soldées soit par un rejet de leurs demandes au fond, soit par un désistement de leur part, soit par un sursis dans l'attente de décisions à venir dans d'autres instances qui leur sont personnelles ; aucune provision n'a été constituée.

Note 15-2 Avantages accordés aux salariés

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Régimes à prestations définies	106,8	88,4
Indemnités de fin de carrière	151,0	137,2
Autres	50,1	56,7
TOTAL	308,0	282,3
dont non courant	308,0	282,3
dont courant	-	-

La répartition par filiale est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Bureau Veritas	178,3	158,2
Constantia Flexibles	64,4	-
Cromology	32,0	24,2
Stahl	22,1	19,4
Oranje-Nassau Développement	9,7	8,9
Wendel et holdings	1,5	1,5
TOTAL	308,0	212,3

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2016 :

En millions d'euros	31.12.2015	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2016
Engagements									
Régimes à prestations définies	245,9	4,9	30,0	- 9,4	5,0	-	- 0,2	0,3	276,5
Indemnités de fin de carrière	147,6	11,4	9,4	- 13,1	2,4	3,1	6,4	- 2,6	164,5
Autres	67,6	5,8	1,1	- 4,6	1,3	-	- 18,7	7,3	59,9
TOTAL	461,1	22,2	40,5	- 27,0	8,7	3,1	- 12,5	5,0	501,0

En millions d'euros	31.12.2015	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2016
Actif des régimes partiellement financés								
Régimes à prestations définies	157,5	3,5	2,6	11,7	- 5,3	-	- 0,1	169,7
Indemnités de fin de carrière	10,5	0,1	1,2	0,4	- 2,3	3,6	0,0	13,5
Autres	10,8	0,2	0,1	- 0,4	- 0,9	-	-	9,9
TOTAL	178,8	3,8	3,9	11,7	- 8,5	3,6	- 0,1	193,1
PROVISION POUR AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS	282,3							308,0

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2015 :

En millions d'euros	31.12.2014	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2015
Engagements									
Régimes à prestations définies	239,8	4,1	- 10,6	- 14,5	4,1	0,4	26,7	1,9	245,9
Indemnités de fin de carrière	104,0	11,3	- 8,2	- 9,7	2,0	1,1	39,2	1,9	147,6
Autres	46,0	2,9	- 0,9	- 4,7	0,9	0,5	27,6	- 4,7	67,6
TOTAL	389,8	18,2	- 19,7	- 28,9	7,0	2,0	93,6	- 0,9	461,1

En millions d'euros	31.12.2014	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2015
Actif des régimes partiellement financés								
Régimes à prestations définies	157,4	3,3	- 2,8	- 3,9	- 3,7	5,8	1,3	157,5
Indemnités de fin de carrière	8,9	0,1	0,6	0,2	- 0,1	-	0,9	10,5
Autres	11,2	0,2	0,1	0,3	- 0,9	-	-	10,8
TOTAL	177,5	3,6	- 2,2	- 3,5	- 4,7	5,8	2,2	178,8
PROVISION POUR AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS	212,3							282,3

La répartition des obligations au titre des prestations définies est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Engagements intégralement non financés	210,4	204,0
Engagements partiellement ou intégralement financés	290,6	257,0
TOTAL	501,0	461,1

La répartition des actifs de régimes à prestations définies est la suivante :

	31.12.2016	31.12.2015
Fonds de compagnies d'assurance	14 %	28 %
Instruments de capitaux propres	23 %	20 %
Instruments d'emprunt	16 %	13 %
Liquidités et autres	46 %	40 %

Les charges comptabilisées en résultat sont réparties de la façon suivante :

En millions d'euros	2016	2015
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	22,2	18,2
Coût financier	7,6	7,0
Rendement attendu des actifs du régime	- 3,8	- 3,6
Coût des services passés	1,1	0,9
Effet de réduction ou liquidation du régime	3,1	1,9
TOTAL	30,2	24,5
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisations définies	83,8	80,4

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 du travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation moyen de 2,0 %, taux de rendement implicite des actifs des régimes de 2,7 %, taux d'augmentation moyen des salaires de 3,0 % (Allemagne : 3,4 %, France : 3,0 %, Italie : 1,5 %, Royaume-Uni : 3,4 %).

2. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Constantia Flexibles

Les avantages au personnel de Constantia Flexibles en Allemagne, en Autriche, en France, au Mexique, en Turquie, en Russie et en Espagne concernent les régimes à prestations définies suivants, selon les cas :

- les régimes de retraites, financés et non financés ;
- les indemnités de fin de carrière ;
- les médailles du travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont des taux d'actualisation entre 0,9 % et 9,8 %, des taux d'augmentation des salaires compris entre 1,0 % et 7,0 % et des taux de rendement des actifs entre 0,9 % et 9,8 %.

3. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Cromology

Le calcul de ces indemnités dépend essentiellement de l'ancienneté du salarié au moment de son départ en retraite. Ces plans concernent essentiellement la France (et dans une moindre mesure le Portugal, l'Italie, et la Suisse). Les hypothèses actuarielles sont déterminées pour chaque pays.

Les principales hypothèses retenues sur la zone Europe sont : le taux d'actualisation à 1,5 %, le taux d'inflation à 1,75 %, le taux d'augmentation des salaires à 2,0 %, et le taux de rendement des actifs à 1,5 %.

4. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Stahl

Les avantages au personnel de Stahl en Allemagne, en Italie, aux Pays-Bas, au Mexique, au Royaume-Uni, aux États-Unis, en Inde, en France, au Brésil, en Thaïlande, en Indonésie et en Suisse concernent les régimes à prestations définies suivants, selon les cas :

- les régimes de retraites, partiellement financés ;
- les indemnités de fin de carrière ;
- les médailles du travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont un taux d'actualisation à 2,4 %, un taux d'inflation à 1,7 %, un taux d'augmentation des salaires de 0,6 % et un taux de rendement des actifs à 2,4 %.

5. Engagements de Wendel

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 garanti à chaque salarié bénéficiaire 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.

Au 31 décembre 2016, ce régime concerne 40 retraités et 8 salariés de la Société.

NOTE 16 Dettes financières

Les principaux mouvements de l'année 2016 sont décrits dans la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité ».

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Rem-boursement	Montant global des lignes	31.12.2016	31.12.2015
Wendel et holdings								
Obligations 2016	EUR	4,875 %	5,501 %	05.2016	<i>in fine</i>		-	643,7
Obligations 2017	EUR	4,375 %	5,186 %	08.2017	<i>in fine</i>		507,4	692,0
Obligations 2018	EUR	6,750 %	5,727 %	04.2018	<i>in fine</i>		349,8	500,0
Obligations 2019	EUR	5,875 %	5,397 %	09.2019	<i>in fine</i>		212,0	600,0
Obligations échangeables Saint-Gobain 2019	EUR	0,000 %	1,342 %	07.2019	<i>in fine</i>		500,0	
Obligations 2020	EUR	1,875 %	2,055 %	04.2020	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2021	EUR	3,750 %	3,833 %	01.2021	<i>in fine</i>		207,4	400,0
Obligations 2023	EUR	1,000 %	1,103 %	04.2023	<i>in fine</i>		300,0	
Obligations 2024	EUR	2,750 %	2,686 %	10.2024	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2027	EUR	2,500 %	2,576 %	02.2027	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		11.2019	<i>revolver</i>	650 MEUR	-	-
Dettes bancaires ⁽¹⁾	EUR	Euribor+marge		03.2020	<i>revolver</i>	500 MEUR	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							- 18,8	4,2
Intérêts courus							61,2	93,9
Prêts d'actionnaires minoritaires							34,5	20,2
							3 453,5	4 254,0
Bureau Veritas								
Obligations 2017	EUR	3,750 %		05.2017	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2021	EUR	3,125 %		01.2021	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2023	EUR	1,250 %		09.2023	<i>in fine</i>		500,0	
Obligations 2026	EUR	2,000 %		09.2026	<i>in fine</i>		200,0	
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux fixe							24,5	11,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux variable							65,0	67,1
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux fixe							702,9	642,1
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux variable							324,4	314,4
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux fixe							91,0	183,7
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux variable							174,6	170,8
							3 082,4	2 390,0
Constantia Flexibles								
Obligation 2017	EUR	Fixe		05.2017	<i>in fine</i>		129,1	129,1
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04.2022	<i>in fine</i>		886,3	886,3
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		2015 à 2022	amortissable		236,6	206,9
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06.2023	amortissable		20,0	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04.2022	<i>revolver</i>	105 MEUR	-	-
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, CNY)		Euribor+marge et Fixe		2015 à 2022	amortissable		29,9	36,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 48,7	- 50,5
Autres dettes et intérêts courus							60,4	37,8
							1 313,6	1 245,8

Comptes consolidés au 31 décembre 2016

Notes sur le bilan

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Rem-boursement	Montant global des lignes	31.12.2016	31.12.2015
AlliedBarton⁽³⁾							-	903,9
Cromology								
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		08.2021	<i>in fine</i>		267,0	267,0
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		08.2020	<i>revolver</i>	77 MEUR	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 5,2	- 6,3
Prêts d'actionnaires Materis							33,5	51,2
Autres dettes et intérêts courus							13,6	3,0
							308,9	314,9
Stahl								
Dette bancaire refinancée au second semestre 2016								245,0
Dette bancaire	USD	Libor+marge		12.2021	amortissable		284,3	
Dette bancaire	USD	Libor+marge		06.2022	<i>in fine</i>		284,3	
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		12.2021	<i>revolver</i>	20 MEUR	-	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 10,1	- 5,8
Autres dettes et intérêts courus							1,0	-
							559,5	239,2
Mecatherm								
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		2015 à 2018	amortissable		27,7	37,1
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		Sept. 2017	<i>revolver</i>	5 MEUR	5,0	5,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,5	- 0,8
Autres dettes et intérêts courus							0,6	1,0
							32,8	42,4
CSP Technologies								
Dette bancaire	USD	Libor+marge		01.2022	amortissable		157,3	153,9
Dette bancaire	USD	Libor+marge		01.2020	<i>revolver</i>	25 MUSD	11,4	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 9,0	- 9,3
Autres dettes et intérêts courus							1,9	2,6
							161,6	147,2
Nippon Oil Pump								
Dette bancaire	JPY	Tibor+marge		2015 à 2019	amortissable		7,3	9,6
Dette bancaire	JPY	Tibor+marge		02.2019	<i>in fine</i>		24,3	22,9
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,2	- 0,2
Autres dettes et intérêts courus							1,2	1,5
							32,6	33,8
TOTAL							8 944,9	9 571,2
dont part non courante							7 577,7	8 660,9
dont part courante							1 367,1	910,3

- (1) Ces financements ont été octroyés par les banques sous la forme d'instruments financiers combinés qui sont contractuellement et indissociablement liés pour permettre le remboursement aux banques des fonds mis à disposition. La combinaison de ces instruments est équivalente à un crédit bancaire classique.
- (2) Le taux d'intérêt effectif est calculé en prenant en compte les primes ou décotes d'émission et les frais bancaires liés à l'émission. Concernant les souches ayant fait l'objet de plusieurs émissions, le taux d'intérêt effectif correspond à la moyenne pondérée par le nominal émis.
- (3) AlliedBarton a été déconsolidée suite à sa fusion avec Universal Services of America (voir la note 2 « Variation de périmètre »).

Note 16-1 Échéancier de la dette financière

En millions d'euros	Moins de 1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Wendel et holdings :				
■ nominal	- 507,4	- 1 569,2	- 1 339,2	- 3 415,8
■ intérêts ⁽¹⁾	- 130,3	- 289,9	- 137,2	- 557,4
Participations :				
■ nominal	- 810,2	- 2 123,0	- 2 593,0	- 5 526,1
■ intérêts ⁽¹⁾	- 193,4	- 588,0	- 64,1	- 845,4
TOTAL	- 1 641,3	- 4 570,0	- 4 133,5	- 10 344,8

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2016. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

Note 16-2 Valeur de marché des dettes financières brutes

La juste valeur des emprunts obligataires correspond à la cotation de marché du 31 décembre 2016.

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Wendel et holdings	3 966,4	4 476,8
Filiales opérationnelles	5 824,0	5 545,5
TOTAL	9 790,4	10 022,3

9 Notes sur le compte de résultat

Les principes comptables appliqués aux agrégats du compte de résultat sont décrits en note 1-11.2 « Présentation du compte de résultat ».

NOTE 17 Chiffre d'affaires

Les principes comptables appliqués aux chiffres d'affaires sont décrits en note 1-10.15 « Reconnaissance du revenu ».

En millions d'euros	2016	2015	% Variation
Bureau Veritas	4 549,2	4 634,8	- 1,8 %
Constantia Flexibles	2 062,1	1 442,0	N/A
Cromology	737,3	751,9	- 1,9 %
Stahl	655,7	628,1	4,4 %
Oranje-Nassau Développement			
■ Mecatherm	118,7	96,4	23,1 %
■ Nippon Oil Pump	46,1	40,0	15,3 %
■ CSP Technologies	114,5	90,2	N/A
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	8 283,6	7 683,4	7,8 %

La répartition du chiffre d'affaires consolidé est la suivante :

En millions d'euros	2016	2015
Ventes de biens	3 717,4	3 036,0
Prestations de services	4 566,2	4 647,4
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	8 283,6	7 683,4

NOTE 18 Résultat opérationnel

En millions d'euros	2016	2015
Bureau Veritas	609,7	576,9
AlliedBarton	- 1,2	- 0,2
Constantia Flexibles	114,1	47,7
Cromology	18,2	24,1
Stahl	110,9	85,9
Oranje-Nassau Développement	26,6	- 48,4
Wendel et holdings	- 153,5	- 118,5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	724,8	567,5

Note 18-1 Autres produits et charges

Ce poste intègre notamment les charges de restructuration (9,8 M€ au 31 décembre 2016), les dotations aux provisions pour litiges exceptionnels ainsi que des charges liées à la comptabilisation du passif financier relatif aux engagements de liquidité des managers (voir la note 34-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

Note 18-2 Montant des frais de recherche et développement inscrits en charge

En millions d'euros	2016	2015
Constantia Flexibles	8,8	5,4
Cromology	4,8	5,0
Stahl	3,0	4,0
Oranje-Nassau Développement	2,8	1,6
<i>dont CSP Technologies</i>	2,6	1,4

Note 18-3 Effectif moyen des sociétés intégrées

	2016	2015
Bureau Veritas	69 042	65 995
Constantia Flexibles	10 209	8 471
Cromology	3 947	3 894
Stahl	1 798	1 754
Oranje-Nassau Développement	1 147	1 025
<i>dont CSP Technologies</i>	430	369
Wendel et holdings	97	87
TOTAL	86 240	81 226

NOTE 19 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	2016	2015
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	26,8	43,9
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	- 364,8	- 374,1
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	- 8,9	- 9,6
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	- 17,3	- 15,5
	- 391,0	- 399,2
TOTAL	- 364,2	- 355,3

(1) Dont 12,1 M€ pour Wendel et ses holdings auxquels s'ajoutent 2,4 M€ de rendement des placements financiers de Wendel (comptabilisés en « Autres produits et charges financiers »), soit un produit total de 14,5 M€ en 2016 (44,5 M€ en 2015).

NOTE 20 Autres produits et charges financiers

En millions d'euros	2016	2015
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	0,1	0,6
Dividendes de participations non consolidées	1,3	0,9
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	3,2	35,5
Intérêts sur autres actifs financiers	7,5	7,4
Différences de change	- 12,7	- 45,6
Impacts d'actualisation	- 13,1	- 7,1
Résultat sur rachat de dette ⁽¹⁾	- 123,6	-
Autres	5,8	- 2,1
TOTAL	- 131,4	- 10,5

(1) Ces - 123,6 M€ sont liés aux offres de rachat portant sur les émissions obligataires à maturité courte (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »).

NOTE 21 Charges d'impôt

Les principes comptables appliqués aux impôts différés sont décrits en note 1-10.12 « Impôts différés ».

En millions d'euros	2016	2015
Impôts exigibles	- 265,8	- 287,7
Impôts différés	65,9	76,7
TOTAL	- 199,8	- 211,0

La part de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) est enregistrée en impôt sur les résultats conformément à la norme IAS 12 et au communiqué du CNC du 14 janvier 2010.

Au 31 décembre 2016, la variation bilancielle des impôts différés est la suivante :

En millions d'euros	2016	2015
Montant au début de l'exercice	- 525,2	- 257,2
Variation par résultat	65,9	76,7
Variation par capitaux propres	15,5	- 4,5
Écarts de change	- 7,2	- 1,4
Variations de périmètre	- 26,0	- 344,1
Autres	- 0,0	5,4
TOTAL	- 477,1	- 525,2

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 de ses *holdings* ainsi que des filiales opérationnelles s'analyse ainsi :

En millions d'euros	Wendel et <i>holdings</i>	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	- 333,8	563,5	229,7
Montant théorique des charges d'impôt calculées sur la base d'un taux de 34,43 %	114,9	- 194,0	- 79,1
Incidence de :			
Impact des déficits fiscaux non activés de Wendel et des <i>holdings</i> et des opérations soumises à des taux réduits dans les <i>holdings</i>	- 116,1		- 116,1
Impact des déficits fiscaux non activés dans les filiales opérationnelles		- 20,2	- 20,2
Impact des taux réduits et taux étrangers dans les filiales opérationnelles		52,7	52,7
CVAE payée par les filiales opérationnelles		- 16,0	- 16,0
Contribution exceptionnelle payée par les filiales opérationnelles			-
Effet de la dépréciation d'écarts d'acquisition			-
Taxe sur les dividendes (Wendel et Bureau Veritas)	- 3,0	- 6,7	- 9,6
Impact de la réduction annoncée du taux d'impôt en France		18,8	18,8
Taxe sur les dividendes reçus des filiales consolidées	-	- 19,0	- 19,0
Autres	0,9	- 12,2	- 11,2
MONTANT EFFECTIF DES CHARGES D'IMPÔT	- 3,3	- 196,6	- 199,8

NOTE 22 Résultat net des sociétés mises en équivalence

Ce poste est impacté négativement par le résultat de cession des titres Saint-Gobain et la perte de change constatée par IHS (voir la note 10-2 « Complément d'information sur IHS ») :

En millions d'euros	2016	2015
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain (hors cession Verallia)	117,9	53,4
Cession de la division Verallia de Saint-Gobain	-	- 96,5
exceet	- 14,8	- 2,2
IHS	- 200,6	- 128,1
Allied Universal	- 26,1	
SGI Africa	- 0,5	
Autres sociétés	1,4	1,1
Cession de titres Saint-Gobain ⁽¹⁾	- 229,6	-
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain ⁽¹⁾	- 1,5	- 6,1
Impacts de dilution sur la participation d'IHS ⁽²⁾	3,5	18,1
Résultat de déconsolidation des titres IHS détenus par les co-investisseurs ⁽³⁾	81,7	
Reprise de dépréciation sur titres Saint-Gobain ⁽⁴⁾	-	203,4
Dépréciation sur titre exceet	-	- 17,3
TOTAL	- 268,6	25,6

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain.

(2) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à IHS.

(3) Voir la note 10-2 « Complément d'information sur IHS ».

(4) En 2015, une partie de la dépréciation comptabilisée au 31 décembre 2014 a été reprise afin que la valeur nette comptable des titres soit égale à leur valeur d'utilité.

NOTE 23 Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées

Les principes comptables appliqués aux activités arrêtées ou destinées à être cédées sont décrits en note 1-10.14 « Actifs destinés à être cédés et activités en cours de cession ».

Note 23-1 Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées

En millions d'euros	2016	2015
Résultat de cession		
Parcours ⁽¹⁾⁽²⁾	38,9	-
AlliedBarton ⁽¹⁾	58,2	
	97,1	-
Quote-part de résultat de la période sur activités cédées		
Parcours ⁽¹⁾⁽²⁾	42,9	14,6
AlliedBarton ⁽¹⁾⁽³⁾	- 41,7	- 6,5
	1,2	8,1
TOTAL	98,3	8,1

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à AlliedBarton et Parcours.

(2) La norme IFRS 5 prévoit l'arrêt des amortissements à partir de la date de classement en « Actifs et passifs destinés à être cédés ». Le résultat de la période de Parcours avec l'arrêt des amortissements est de 42,9 M€ et le résultat de cession est de 38,9 M€. Hors l'arrêt des amortissements, la contribution de Parcours au résultat de la période serait de 3,5 M€ et le résultat de cession de Parcours serait de 78,3 M€.

(3) Les 41,6 M€ correspond au résultat de la période après arrêt des amortissements conformément à la norme IFRS 5.

Note 23-2 Informations relatives à AlliedBarton

Les principaux agrégats du compte de résultat du groupe AlliedBarton sont présentés ci-après :

En millions d'euros	2016
Chiffre d'affaires	1 246,1
Ebitda ⁽¹⁾	69,6
Résultat opérationnel ⁽¹⁾	- 2,4
RÉSULTAT NET	- 42,9
dont Résultat net part du groupe	- 40,7

(1) Y compris éléments éliminés en consolidation et après arrêt des amortissements conformément à IFRS 5.

NOTE 24 Résultat par action

Les principes comptables appliqués au résultat par action sont décrits en notes 1-11.13 « Résultat par action ».

En euros et millions d'euros	2016	2015
Résultat net part du Groupe	- 366,8	- 146,2
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 14,8	- 12,2
Résultat dilué	- 381,5	- 158,4
Nombre moyen d'actions net de l'autodétention	45 531 791	46 175 109
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	-	-
Nombre d'actions dilué	45 531 791	46 175 109
Résultat de base par action (<i>en euros</i>)	- 8,05	- 3,17
Résultat dilué par action (<i>en euros</i>)	- 8,38	- 3,43
Résultat de base par action des activités poursuivies (<i>en euros</i>)	- 10,23	- 3,33
Résultat dilué par action des activités poursuivies (<i>en euros</i>)	- 10,55	- 3,55
Résultat de base par action des activités cédées (<i>en euros</i>)	2,17	0,17
Résultat dilué par action des activités cédées (<i>en euros</i>)	2,17	0,12

(1) Selon la méthode du rachat d'actions : la trésorerie qui serait encaissée à la suite de 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.

En 2016, le résultat net part du Groupe est négatif, les instruments dilutifs de Wendel ne sont donc pas pris en compte.

10 Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 25 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	2016	2015
Par Bureau Veritas	156,5	169,4
Par Constantia Flexibles	106,7	81,1
Par Cromology	21,7	20,2
Par Stahl	22,4	27,1
Par AlliedBarton	1,5	-
Par Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾	18,2	408,4
Par Wendel et holdings	1,9	0,9
TOTAL	329,0	707,1

(1) Dont 389,1 M€ pour les achats de véhicules mis en location chez Parcours en 2015.

NOTE 26 Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles intègrent principalement les cessions réalisées par Bureau Veritas pour 10,7 M€.

NOTE 27 Acquisitions et souscriptions de titres de participation

Les principales acquisitions de la période sont décrites dans la note 2 « Variations de périmètre »

En millions d'euros	2016	2015
CSP Technologies	-	184,1
Constantia Flexibles	-	1 336,9
AlliedBarton	-	649,9
SGL Africa ⁽¹⁾	26,2	-
Bureau Veritas ⁽¹⁾	47,3	-
Réinvestissement dans IHS ⁽¹⁾	41,8	97,1
Par Bureau Veritas	181,6	107,7
Par Constantia Flexibles ⁽¹⁾	35,8	52,4
Par AlliedBarton	-	0,5
Par Stahl ⁽¹⁾	22,8	0,2
Par CSP Technologies ⁽¹⁾	39,9	-
Par Cromology	6,2	-
Autres titres	8,9	18,7
TOTAL	410,6	2 447,5

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre ».

NOTE 28 Cessions de titres de participation

En millions d'euros	2016	2015
Cession de titres Saint-Gobain ⁽¹⁾	1 155,0	-
Cession de Parcours ⁽¹⁾	240,7	-
Cession de titres Bureau Veritas	-	975,1
Cession de titres Constantia Flexibles	-	101,7
Cession de titres par Constantia Flexibles ⁽²⁾	57,7	-
Autres	6,8	1,3
TOTAL	1 460,1	1 078,2

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre ».

(2) Ce montant correspond à la cession par Constantia Flexibles de l'activité de production d'emballages en carton pliable au Mexique (Aluprint Plegadizos).

NOTE 29 Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession

En 2016, ce poste correspond aux entrées dans le périmètre de filiales de Bureau Veritas pour 10,5 M€ et au reclassement en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédés » de la trésorerie et équivalents de trésorerie du groupe AlliedBarton pour 38,7 M€.

En 2015, ce poste correspond aux entrées dans le périmètre de CSP Technologies, de Constantia Flexibles et d'AlliedBarton pour 127,8 M€ et au reclassement en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédés » de la trésorerie et équivalents de trésorerie de Parcours pour - 21,5 M€.

NOTE 30 Variation des autres actifs et passifs financiers et autres

En 2016, 387 M\$ ont été reçus lors de la fusion d'AlliedBarton avec Universal Services of America (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

En 2015, ce poste était principalement composé de l'impact du dénouement des *puts* Saint-Gobain pour - 136,1 M€, des remboursements intervenus sur le prêt Kerneos pour + 25 M€ et de la souscription de dette Sterigenics pour - 44 M€.

NOTE 31 Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Les dividendes reçus de Bureau Veritas pour 90,4 M€ et de Stahl pour 48 M€ sont éliminés en consolidation.

Le dividende de Saint-Gobain a été versé en juin 2016 pour 44,4 M€.

NOTE 32 Contribution des actionnaires minoritaires

Au 31 décembre 2015, ce poste est principalement composé de la contribution de la Fondation H. Turnauer dans l'acquisition de Constantia Flexibles pour 240 M€.

NOTE 33 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	2016	2015
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel - Émissions d'obligations ⁽¹⁾	800,0	800,0
Stahl ⁽²⁾	596,1	-
Bureau Veritas	742,4	391,5
Constantia Flexibles ⁽³⁾	47,7	1 094,6
Cromology	31,4	0,5
Oranje-Nassau Développement ⁽⁴⁾	16,5	614,2
AlliedBarton	31,4	11,0
	2 265,5	2 911,8
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel - Obligations 2016 ⁽¹⁾	643,7	-
Wendel - Rachat d'obligations ⁽¹⁾	915,4	-
Wendel - Obligations 2014 et 2015	-	347,8
Stahl ⁽²⁾	279,8	44,7
Bureau Veritas	42,2	161,5
Constantia Flexibles ⁽³⁾	22,5	565,0
Cromology	20,5	11,7
Oranje-Nassau Développement ⁽⁴⁾	20,7	471,6
AlliedBarton	36,2	1,6
	1 980,9	1 603,9
TOTAL	284,6	1 307,9

(1) Voir la note 5-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings ».

(2) Ces montants correspondent à la mise en place du nouveau financement de Stahl et au remboursement du précédent (voir la note 5-2.5 « Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants » relative à Stahl).

(3) En 2015, ces montants correspondaient à la mise en place du nouveau financement de Constantia Flexibles lors de son acquisition par Wendel et au remboursement de l'ancien financement.

(4) En 2015, ces montants concernaient d'une part 151,0 M€ de tirage du financement mis en place par CSP Technologies lors de son acquisition et 118,0 M€ de remboursement du précédent financement. D'autre part ces montants incluaient la dette opérationnelle de Parcours pour 443,3 M€ d'émission d'emprunt et 327,0 M€ de remboursement d'emprunt. Cette dette finançait le parc de véhicules mis en location.

11 Autres notes

NOTE 34 Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2016, 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 34-1 Nantissements et garanties donnés liés aux financements

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Nantissement par les entités du groupe AlliedBarton (ABSS) des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe AlliedBarton.	-	933,3
Nantissement par les entités du groupe Constantia Flexibles des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Constantia Flexibles.	1 323,5	1 296,4
Nantissement par les entités du groupe Cromology des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Cromology.	279,1	270,0
Nantissement par les entités du groupe CSP Technologies des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe CSP Technologies.	169,6	156,5
Engagement de caution solidaire et/ou nantissement par les entités du groupe Mecatherm des titres des sociétés et de certaines créances commerciales, en garantie du remboursement de la dette du groupe Mecatherm. À noter que Wendel a accordé une garantie à première demande de 15 M€ en faveur des banques.	33,1	42,7
Nantissement par les entités du groupe Nippon Oil Pump des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Nippon Oil Pump.	31,6	32,5
Garanties accordées par les entités du groupe Parcours dans le cadre de leurs dettes bancaires, elles portent sur les véhicules financés et sur les loyers reçus. Nantissement de certaines créances commerciales.	-	635,0
Nantissement par les entités du groupe Stahl des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Stahl.	569,6	245,0
Nantissements de titres cotés dans le cadre des financements avec appels en garantie	-	-
Nantissements de numéraire dans le cadre des financements avec appels en garantie	-	-
TOTAL	2 406,5	3 611,4

Note 34-2 Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

Dans le cadre de la cession du groupe Parcours ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de Clariant au capital de Stahl en contrepartie de l'apport de sa division Leather Finishing, le Groupe a consenti des garanties usuelles dans la limite de certains plafonds et pour des durées variables en fonction des garanties concernées.

Dans le cadre de la garantie de passif Parcours, le Groupe a reçu une réclamation de nature fiscale. Au 31 décembre 2016, après

prise en compte des éléments à déduire, le montant de cette réclamation s'élevait à environ 3 M€.

Note 34-3 Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Dans le cadre des acquisitions de AlliedBarton, Constantia Flexibles, CSP Technologies, Mecatherm, IHS, Saham et SGI Africa ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de Clariant au capital de Stahl, le Groupe a bénéficié de garanties usuelles dans la limite de certains plafonds et pour des durées variables en fonction des garanties concernées.

Note 34-4 Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

En millions d'euros	31.12.2016	31.12.2015
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	421,2	401,6
par Constantia	7,9	1,5
par Cromology	10,5	8,7
par Oranje-Nassau Développement :		
■ Mecatherm	8,5	20,9
■ CSP Technologies	0,4	
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	448,5	432,7
Autres engagements reçus	-	-
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	-	-

(1) Les engagements donnés par Bureau Veritas incluent les garanties et cautions de type garanties bancaires et garanties parentales.

Note 34-5 Engagements de souscription

Dans le cadre de l'investissement dans SGI Africa (voir la note 2 « Variation de périmètre »), le Groupe s'est engagé à investir progressivement jusqu'à 120 M€ au cours des prochaines années (dont 25 M€ ont été investis en juillet 2016).

Au 31 décembre 2016, le Groupe s'est engagé à investir environ 9,2 M€ dans d'autres investissements d'Oranje-Nassau Développement.

Par ailleurs, en septembre 2016, le Groupe a conclu un contrat en vue de l'acquisition de 100 % du capital du groupe Tsebo. En décembre 2016, le Groupe a signé un accord avec un co-investisseur, Capital Group Private Markets, pour une prise de participation minoritaire de 35 % dans Tsebo. Au 31 décembre 2016, le Groupe était engagé à payer sa quote-part du prix d'acquisition de Tsebo à hauteur d'un montant total de 159 M€ pour l'acquisition de 65 % du capital de Tsebo. Cette acquisition a été réalisée le 31 janvier 2017.

Enfin, dans le cadre de la constitution d'un portefeuille de dette, au 31 décembre 2016, le Groupe s'était engagé à acquérir 8 M€ de lignes de crédit senior émises par une société non cotée à l'occasion d'un refinancement et d'une acquisition d'actifs. Le Groupe s'est engagé à acquérir un montant additionnel de 2 M€ en janvier 2017 et de 3 M€ en mars 2017.

Note 34-6 Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Les principes comptables appliqués aux mécanismes de co-investissement sont décrits en note 1-10.18 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

Au 31 décembre 2016, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires, qu'il

s'agisse de co-investisseurs dans ses filiales ou participations non cotées (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, Saham, SGI Africa et Stahl) ou de managers (ou anciens managers) des filiales dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur société (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump et Stahl).

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 ou droit de première offre, interdiction de cession à certaines personnes) ;
- aux règles d'anti-dilution en cas d'opérations sur le capital ;
- aux conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de sortie forcée) ou d'introduction en Bourse ; et
- engagements de non-concurrence et engagements de priorité portant sur les opportunités d'acquisition.

Les accords d'actionnaires dans Constantia Flexibles, Stahl, Saham et Allied Universal comportent également les stipulations suivantes :

- pour Constantia Flexibles, la Fondation H. Turnauer, issue de la famille fondatrice de Constantia Flexibles, a l'option de demander entre 2020 et 2023 que soit enclenché un processus d'introduction en Bourse ou de rachat d'actions par refinancement du groupe visant à assurer la liquidité prioritaire de sa participation. À défaut, le groupe Wendel a accordé à la Fondation H. Turnauer une option de vente à valeur de marché sur la moitié de sa participation initiale payable en 2 tranches en espèces ou en actions Wendel au choix du groupe Wendel. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;

- pour Stahl :
 - les investisseurs financiers minoritaires de Stahl (ex-prêteurs second lien et ex-mezzaneurs) disposent d'une option de vente à valeur décotée par tranche d'un tiers de leur participation entre 2016 et 2018. Le premier tiers n'a pas été exercé. L'engagement portant sur les deux tiers encore exerçables a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires,
 - Clariant, actionnaire minoritaire de Stahl depuis l'acquisition de la division Clariant Leather Services, bénéficie notamment d'un engagement de liquidité à moyen terme accordé par le groupe Wendel pour une valeur déterminée sur la base d'un multiple de marge prédéfini. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;
- pour Saham, l'actionnaire majoritaire de Saham a l'option de racheter l'intégralité de la participation du groupe Wendel dans Saham jusqu'en 2018 (à un prix assurant au minimum un TRI de 15 % pour le groupe Wendel) ;
- pour Allied Universal, Wendel a pris certains engagements liés à l'activité de fourniture de services de sécurité à divers départements et agences du gouvernement américain ainsi qu'à des entreprises sous contrat avec le gouvernement. En cas de situation entraînant l'imposition de contraintes supplémentaires par le Département de la Défense des États-Unis (*Defense Security Service* (« DSS »)), Wendel pourrait être amené à proposer et à prendre certains des engagements suivants :
 - émission de titres par Allied Universal au profit d'actionnaires américains (sous certaines conditions et dans certaines limites) en cas de transfert de titres ayant pour conséquence d'augmenter la part des intérêts étrangers dans Allied Universal,
 - aménagement de certains droits de veto de Wendel sur certaines décisions stratégiques, et/ou
 - remplacement d'un des administrateurs nommés par Wendel par un conseiller sans droit de vote.

Les accords avec les équipes de direction (managers ou anciens managers) des filiales (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump et Stahl) comportent également des stipulations relatives :

- aux droits à la liquidité de leur co-investissement par tranches successives au-delà d'une certaine période (entre le 3^e anniversaire et le 13^e anniversaire de la réalisation de leur co-investissement selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en Bourse ; et
- au traitement des 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).

Les conditions des co-investissements des équipes de direction des filiales sont décrites plus précisément dans la note 4-2 relative

à l'association des équipes de direction des filiales à la performance des entités.

Dans le cadre des engagements de liquidité prévus par ces accords, le groupe Wendel peut être conduit, si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en Bourse) n'intervient avant certaines dates prédéterminées, à racheter ou à garantir le rachat des parts que détiennent les managers (ou anciens managers) des filiales dans Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump et Stahl. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de liquidité correspond alors soit à la valeur de marché déterminée par les parties ou à dire d'expert indépendant soit à une valeur calculée sur la base d'un multiple de marge.

Il est également prévu des mécanismes de liquidité à l'égard des managers de Wendel détenant, dans le cadre des mécanismes de co-investissement, une exposition dans Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, IHS, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Saham et Stahl (voir la note 4-1 relative à l'association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe).

Au 31 décembre 2016, sur la base de la valeur des participations retenue dans l'Actif Net Réévalué ou, le cas échéant, sur la base des formules de prix ou des expertises prévues dans ces accords :

- la valeur de la part des investissements *pari passu* réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel par l'ensemble des co-actionnaires et managers co-investisseurs des filiales et de Wendel bénéficiant de droits à la liquidité est de 347 M€ (y compris les montants relatifs aux *puts* de minoritaires sur Constantia Flexibles et Stahl), et
- la valeur de la part des investissements non *pari passu* des managers co-investisseurs des filiales et de Wendel, c'est-à-dire ceux ayant des effets dilutifs sur le pourcentage d'intérêt du groupe Wendel, est de 231 M€.

Dans le cadre de l'application des principes comptables relatifs aux *puts* de minoritaires et aux mécanismes de co-investissement, une partie de ces montants est comptabilisée en passifs financiers (499 M€).

Les engagements de liquidités de 2016 pour les managers de Stahl et pour les managers et anciens managers de Wendel pour leurs co-investissements dans Stahl ont été comptabilisés en passifs financiers en 2015 et réévalués fin 2016. Ces liquidités seront payables en 2017 (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »). Par ailleurs, la liquidité 2017, payable en 2018, des managers de Stahl a également été comptabilisée en passifs financiers fin 2016. Une charge comptable totale de 85 M€ a été comptabilisée en 2016 au titre de ces liquidités.

Les valeurs des co-investissements et des engagements de liquidité évoluent en fonction de la valeur de chaque participation, elles pourraient donc être plus faibles (voire nulles) ou plus élevées sur les prochains exercices.

Note 34-7 Autres accords conclus par le groupe Wendel dans le cadre de ses financements ou de ses opérations d'acquisition ou de cession

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 du groupe Wendel de Stahl. Ce droit est exerçable si le rendement global de Wendel est supérieur à 2,5 fois son réinvestissement de 2010, et il est équivalent à l'attribution de 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 du groupe Wendel.

Les vendeurs de CSP Technologies disposent d'un droit à complément de prix plafonné sous condition d'atteinte par le groupe CSP Technologies de critères de performance prédéterminés dans les trois exercices consécutifs à l'acquisition du groupe par Wendel. Aucune provision n'a été constituée à cet effet.

Note 34-8 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 34-8.1 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	31.12.2016	31.12.2015
À plus de 5 ans	23,8	31,0
À plus d'un an et moins de 5 ans	12,8	18,3
À moins d'un an et intérêts courus	4,7	5,9
TOTAL	41,2	55,2

Ces contrats donnent lieu à constatation d'un actif immobilisé et d'une dette financière au bilan conformément aux dispositions d'IAS 17 « Contrats de location ».

Note 34-8.2 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	31.12.2016	31.12.2015
À plus de 5 ans	72,2	125,7
À plus d'un an et moins de 5 ans	259,7	315,9
À moins d'un an et intérêts courus	164,9	144,1
TOTAL	496,8	585,6

Les montants de loyers futurs proviennent principalement de Bureau Veritas pour 330,3 M€ (395,2 M€ en 2015).

NOTE 35 Stock-options, actions gratuites et actions de performance

Les principes comptables appliqués aux stock-options, actions gratuites et actions de performance sont décrits en note 1-10.17 « Plans d'options de souscription et plans d'options d'achat ».

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options ou autres paiements fondés sur des actions pour l'exercice 2016 est de 28,21 M€ contre 29,1 M€ en 2015.

En millions d'euros	2016	2015
Stock-options chez Wendel	3,2	4,0
Attribution d'actions de performance chez Wendel	4,2	3,2
Stock-options chez Bureau Veritas	2,8	3,0
Attribution d'actions de performance chez Bureau Veritas	18,0	18,9
TOTAL	28,2	29,1

Les principaux plans d'attribution de stock-options accordés en 2016 sont les suivants :

1. Wendel

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016, des options donnant droit à l'acquisition de 68 814 actions ont été attribuées le 7 juillet 2016 avec un prix d'exercice de 94,38 € et une durée de vie de 10 ans. Ces options présentent les caractéristiques suivantes :

- une condition de présence : l'attribution définitive des options est soumise à une condition de présence sur 2 ans, la première moitié des options n'étant acquise qu'au bout d'un an, la totalité des options étant acquise au bout de 2 ans ;
- une condition de performance : la quantité attribuée est intégralement exerçable si la progression de l'ANR (retraitée des versements de dividendes) sur la période 2016-2018 est supérieure ou égale à 10,25 %, et exerçable à hauteur de la moitié de la quantité attribuée si la progression de l'ANR (retraitée des versements de dividendes) sur la période 2016-2017 est supérieure ou égale à 5 %. L'ANR servant de référence pour l'année 2016 est la moyenne des trois ANR publiés avant la date d'attribution, à savoir 134,7 € par action (moyenne des ANR publiés aux 31 décembre 2015, 17 mars 2016 et 23 mai 2016).

L'ANR servant de référence pour le plan d'attribution de stocks options accordé en 2015 est la moyenne des trois ANR publiés avant la date d'attribution, à savoir 141 € par action (moyenne des ANR publiés aux 31 décembre 2014, 16 mars 2015 et 28 mai 2015).

En 2016, ces options ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, et les principales hypothèses de calcul sont les suivantes : taux de rendement moyen de 2,1 %, volatilité de 29,6 %, et il est tenu compte de la période d'illiquidité des stock-options. La valeur de ces options accordées a été estimée à 14,5 € par stock-option. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 1^{er} juin 2016, 137 122 actions de performance ont également été attribuées le 7 juillet 2016. Elles sont soumises aux mêmes conditions de performance que les options attribuées en 2016 (voir paragraphe précédent). L'attribution est soumise à une condition de présence sur 2 ans, la totalité des actions de performance n'étant acquise qu'à l'expiration du délai de 2 ans.

Leur valeur a été estimée à 49,4 € par action. Cette dernière tient compte de la période d'illiquidité de ces actions de performance.

Les instruments attribués et non exercés ou non définitivement acquis sont :

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2015	Options accordées en 2016	Options annulées en 2016	Options exercées en 2016	Nombre d'options non levées au 31.12.2016	Prix d'exercice (en euros)	Prix moyen d'exercice (en euros)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exerçables
Options d'achat	19 572			- 5 000	14 572	22,58 et 41,73	26,52	2,7	14 572
Options d'achat indexées sur l'ANR/action	1 129 803	68 814	- 241 284	- 145 241	812 092	44,32 à 112,39	89,50	6,7	484 564
Options de souscription	26 800		- 1 700	- 25 100	-	90,14	90,14	-	-
Options de souscription indexées sur l'ANR/action	179 251			- 12 100	167 151	18,96 à 132,96	111,11	0,8	167 151

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2015	Attributions de l'exercice	Annulations	Actions attribuées au 31.12.2016	Date d'attribution	Date d'acquisition
Plan 6-1	68 928	-	- 68 928	-	08.07.2014	08.07.2016
Plan 7-1	70 268	-	- 2 730	67 538	15.07.2015	15.07.2017
Plan 8-1	-	137 122	- 40	137 082	07.07.2016	09.07.2018
	139 196	137 122	- 71 698	204 620		

2. Bureau Veritas

Par décision du Conseil d'administration le 21 juin 2016, Bureau Veritas a attribué à certains de ses salariés et au mandataire social 1 312 400 options d'achat d'actions. Le prix d'exercice des options est un montant fixe de 19,35 €. Les attributions sont soumises à une condition de présence ainsi qu'à la réalisation d'objectifs de performance basés sur le résultat opérationnel ajusté (ROA) de 2016 et sur le ratio ROA/ chiffre d'affaires de 2017 et 2018. Les options d'achat d'actions ont une durée de vie de 10 ans après la date d'attribution. La juste valeur moyenne unitaire des options attribuées durant l'exercice ressort à 2,35 € (2015 : 2,75 €).

La juste valeur des options attribuées en 2016 a été déterminée selon les principales hypothèses et caractéristiques suivantes :

- prix d'exercice de 19,35 € ;
- volatilité attendue de l'action de 22,7 % (2015 : 22,1 %) ;

Les instruments attribués et non exercés ou non définitivement acquis sont :

- rendement du dividende de 2,6 % (2015 : 2,3 %) ;
- durée anticipée de l'option de 4 ans (2015 : 4 ans) ;
- taux d'intérêt sans risque de 0,34 % (2015 : 0,08 %), déterminé à partir des taux d'emprunt d'État sur la durée anticipée de l'option.

Par décision du Conseil d'administration, le 21 juin 2016, le Groupe a attribué 1 131 650 actions de performance à certains de ses salariés et au mandataire social. L'attribution est subordonnée à l'accomplissement de 3 années de service ainsi qu'à la réalisation d'un objectif de performance basé sur le résultat opérationnel ajusté (ROA) de 2016 et sur le ROA/ chiffre d'affaires de 2017 et 2018.

La juste valeur moyenne pondérée des actions de performance attribuées en 2016 à certains salariés et au mandataire social ressort à 17,65 € par action.

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2015	Options accordées en 2016	Options annulées en 2016	Options exercées en 2016	Nombre d'options non levées au 31.12.2016	Prix d'exercice (en euros)	Prix moyen d'exercice (en euros)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exerçables
Bureau Veritas	5 676 356	1 312 400	- 169 111	- 269 208	6 550 437	8,75 à 21,01	18,55	5,8 ans	3 230 260

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2016	Date d'attribution	Date d'expiration
	632 222	22.07.2013	22.07.2017 ou 22.07.2016 pour les salariés d'une société française
	720 000	22.07.2013	22.07.2021 ou 22.07.2022
	826 365	16.07.2014	16.07.2018 ou 16.07.2017 pour les salariés d'une société française
	1 048 998	15.07.2015	15.07.2019 ou 15.07.2018 pour les salariés d'une société française
	1 110 850	21.06.2016	21.06.2019
	4 338 435		

NOTE 36 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		%		Montant		%	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidation	4 059	2 940			5 870	6 438		
■ Wendel	767	696	11 %	13 %	754	700	8 %	8 %
■ Filiales intégrées globalement	3 292	2 244	46 %	42 %	5 116	5 738	56 %	63 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du Commissaire aux comptes	786	492			2 012	1 428		
■ Wendel	238	286	3 %	5 %	75	124	1 %	1 %
■ Filiales intégrées globalement ⁽¹⁾	549	206	8 %	4 %	1 937	1 305	21 %	14 %
Sous-total	4 845	3 433	67 %	64 %	7 882	7 866	87 %	87 %
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social ⁽²⁾	2 316	1 912	32 %	36 %	1 143	924	13 %	10 %
Autres	71	17	1 %	0 %	36	250	0 %	3 %
Sous-total	2 387	1 929	33 %	36 %	1 179	1 174	13 %	13 %
TOTAL	7 232	5 362	100 %	100 %	9 061	9 040	100 %	100 %

(1) Ce poste comprend principalement des diligences effectuées dans le cadre d'opérations d'acquisition au niveau des sociétés opérationnelles.

(2) Ce poste concerne essentiellement des services de revue fiscale dans le cadre d'opérations d'acquisition, ainsi que des études liées au respect des fiscalités locales et internationales au niveau des sociétés opérationnelles.

NOTE 37 Événements postérieurs à la clôture

1. Investissement dans Tsebo

Wendel a annoncé en septembre 2016 la signature d'un accord en vue d'acquérir Tsebo Solutions Group, le leader panafricain des services aux entreprises. Tsebo, qui emploie environ 34 000 personnes réparties dans 23 pays, fournit des services de maintenance, restauration, nettoyage et sécurité ainsi que des services de gestion de bases-vie isolées dans toute l'Afrique. En 2016 (exercice clos le 31 mars), Tsebo a réalisé sur 12 mois un chiffre d'affaires de 6,333 MZAR et un Ebitda de 507 MZAR.

L'acquisition d'environ 65 % du capital a été réalisée début 2017, au travers d'Oranje-Nassau Développement, pour 159 M€. Les 35 % du capital restant est détenu par Capital Group Private Markets. En tant qu'actionnaire minoritaire significatif, Capital Group Private Markets disposera d'une représentation dans la gouvernance en ligne avec sa participation dans Tsebo.

Le Groupe exerce un contrôle exclusif sur cette société, qui sera en conséquence consolidée par intégration globale à partir de la date d'acquisition.

2. Simplification de la structure de détention d'IHS

MTN Group a annoncé le 1^{er} février 2017 son intention d'échanger sa participation de 51 % dans Nigeria Tower InterCo B.V, la holding opérationnelle d'INT Towers Limited gérant plus de 9 000 tours au Nigéria, contre une participation directe additionnelle dans IHS Holding Limited Group. Le résultat de cette opération fait passer l'intérêt économique de MTN d'environ 15 % à environ 29 % dans IHS. À la suite de cette simplification de la structure actionnariale, Wendel détiendra en direct 21,4 % du capital d'IHS et, avec ses co-investisseurs, 28,8 % de droits de vote. Wendel reste le premier actionnaire d'IHS en droits de vote et ses droits de gouvernance sont inchangés.

NOTE 38 Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2016

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'autodétention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100	Wendel	France	Gestion de participations
IG	100	Coba	France	"
IG	100	Eufor	France	"
IG	100	Hirvest 3	France	"
IG	100	Sofiservice	France	"
IG	98,6	Waldggen	France	"
IG	100	Wendel Japan	Japon	Services
IG	99,5	Africa Telecom Towers	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Constantia Coinvestco GP	Luxembourg	Services
IG	99,5	Expansion 17	Luxembourg	"
IG	100	Froeggen	Luxembourg	"
IG	99,5	Global Performance 17	Luxembourg	"
IG	99,5	Globex Africa 1	Luxembourg	"
IG	100	Grauggen	Luxembourg	"
IG	100	Hourggen	Luxembourg	"
IG	100	Ireggen	Luxembourg	"
IG	100	Jeurggen	Luxembourg	"
IG	100	Karggen	Luxembourg	"
IG	97,3	Materis Investors	Luxembourg	"
IG	100	Mecatherm GuarantCo	Luxembourg	"
IG	99,5	Oranje-Nassau Développement SA SICAR	Luxembourg	"
IG	99,5	Oranje-Nassau Développement NOP	Luxembourg	"
IG	100	Oranje-Nassau GP	Luxembourg	"
IG	98,6	Oranje-Nassau Mecatherm	Luxembourg	"

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'autodétention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100	Oranje-Nassau Parcours	Luxembourg	"
IG	63,4	Parfimat	Luxembourg	"
IG	100	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100	Truth 2	Luxembourg	"
IG	100	Winvest Conseil	Luxembourg	Services
IG	99,5	Winvest International SA SICAR	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Win Securitization 2	Luxembourg	"
IG	99,5	NOP Europe	Belgique	"
IG	100	Wendel North America	États-Unis	Services
IG	100	Wendel London	Grande-Bretagne	"
IG	100	Wendel Africa	Maroc	"
IG	100	Oranje-Nassau Groep	Pays-Bas	Gestion de participations
IG	100	Wendel Singapore	Singapour	Services
IG	100	Sofisamc	Suisse	Gestion de participations
IG	60,5	Constantia Flexibles et ses filiales	Autriche	Packaging flexible
IG	41,2	Bureau Veritas et ses filiales	France	Services d'évaluation de conformité et de certification
IG	87,3⁽¹⁾	Cromology et ses filiales	Luxembourg	Chimie de spécialité pour la construction
IG	75,3	Stahl et ses filiales	Pays-Bas	Produits de finition du cuir et revêtements haute performance
E	6,5	Saint-Gobain et ses filiales	France	Production, transformation et distribution de matériaux
E	25,3	IHS Holding et ses filiales	Île Maurice	Infrastructures de télécommunication mobile en Afrique
E	33,0	Allied Universal et ses filiales	États-Unis	Services de sécurité
Oranje-Nassau Développement se compose de :				
IG	98,3	CSP Technologies et ses filiales	États-Unis	Emballages plastiques de haute performance
IG	98,6	Mecatherm et ses filiales	France	Équipements pour la boulangerie industrielle
IG	97,7	Nippon Oil Pump et ses filiales	Japon	Fabricant de pompes trochoïdes et moteurs hydrauliques
E	40,0	SGI Africa et ses filiales	France	Immobilier commercial en Afrique
E	28,4	exceet et ses filiales	Suisse	Conception de systèmes embarqués

(1) Ce taux correspond au taux d'intérêt juridique. Pour les besoins de la consolidation, Cromology a été consolidée avec un pourcentage d'intérêt de 90,0 % intégrant les parts des managers Cromology susceptibles d'être rachetées dans le cadre de la liquidité qui leur sera offerte en 2017.

IG : Intégration globale. Wendel a le contrôle exclusif de ces sociétés.

E : Mise en équivalence. Wendel exerce une influence notable ou un contrôle conjoint sur ces sociétés.

La liste exhaustive des entreprises consolidées, des entreprises exclues de la consolidation et des entreprises composant le poste de titres de participations est à disposition sur le site institutionnel du Groupe à l'adresse suivante : <http://www.wendelgroup.com/fr/information-reglementee>.

12 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2016)

Aux Actionnaires

Wendel

89, rue Taitbout

75009 Paris

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 2016, 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 10-6 de l'annexe aux comptes consolidés « Tests de dépréciation des titres mis en équivalence ». Dans un contexte d'incertitude relative à l'évolution de l'activité économique mondiale rendant les prévisions difficiles, cette note décrit les modalités du test de dépréciation au 31 décembre 2016 de la participation de Wendel dans Saint-Gobain, et en particulier la sensibilité du résultat de ce test, notamment 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 cinq 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 2016 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 cela est 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 2016 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 : 1-10 « Règles d'évaluation », 7-1 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et 10-6 « 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 les 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 avons vérifié que les notes 1-10.18 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe » et 34-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements » aux comptes consolidés 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 à Paris-La Défense, le 22 mars 2017

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Françoise Garnier

ERNST & YOUNG Audit
Jean Bouquot

Crédits photo : Photothèques Wendel, Bureau Veritas, Saint-Gobain, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, AlliedBarton Security Services, CSP Technologies.

Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 188 324 116 euros
89, rue Taitbout - 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
Mars 2017

WWW.WENDELGROUP.COM

