

COMPTES
CONSOLIDÉS
SEMESTRIELS
RÉSUMÉS

2016



W E N D E L



COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS RÉSUMÉS 1^{ER} SEMESTRE 2016

1	BILAN – ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	2	7	NOTES ANNEXES	11
2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	4	8	NOTES SUR LE BILAN	34
3	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	5	9	NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	50
4	VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	6	10	NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE	53
5	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	7	11	AUTRES NOTES	56
6	PRINCIPES GÉNÉRAUX	9	12	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	60

I Bilan – État de situation financière consolidée

Actif

En millions d'euros	Note	30.06.2016	31.12.2015
Écarts d'acquisition nets	5 et 6	3 543,5	4 305,0
Immobilisations incorporelles nettes	5	2 240,8	2 705,3
Immobilisations corporelles nettes	5	1 577,5	1 592,7
Actifs financiers non courants	5 et 9	353,4	469,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	5 et 8	0,7	34,6
Titres mis en équivalence	5 et 7	2 173,8	3 726,8
Impôts différés actifs	5	210,0	196,8
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		10 099,7	13 030,8
Actifs des activités destinées à être cédées	13	43,7	970,8
Actifs des activités destinées à être mises en équivalence	13	1 751,0	-
Stocks	5	540,2	485,8
Créances clients	5	1 948,2	2 044,0
Autres actifs courants	5	301,5	264,5
Impôts exigibles	5	65,7	73,1
Autres actifs financiers courants	5 et 9	411,7	421,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	5 et 8	1 620,6	1 188,6
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		4 887,9	4 477,3
TOTAL DE L'ACTIF		16 782,3	18 478,9

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Passif

En millions d'euros	Note	30.06.2016	31.12.2015
Capital		192,0	192,0
Primes		33,2	31,7
Réserves consolidées		2 560,0	2 904,5
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		- 425,1	- 146,2
		2 360,2	2 982,0
Intérêts minoritaires		922,2	972,5
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	10	3 282,4	3 954,5
Provisions	5 et 11	473,5	453,4
Dettes financières	5 et 12	7 261,2	8 660,9
Autres passifs financiers non courants	5 et 9	727,6	748,4
Impôts différés passifs	5	728,8	722,0
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		9 191,1	10 584,6
Passifs des activités destinées à être cédées	13	11,4	794,3
Passifs des activités destinées à être mises en équivalence	13	1 169,8	-
Provisions	5 et 11	66,1	136,0
Dettes financières	5 et 12	964,4	910,3
Autres passifs financiers courants	5 et 9	269,5	184,6
Dettes fournisseurs	5	830,8	785,0
Autres passifs courants	5	906,1	1 034,3
Impôts exigibles	5	90,7	95,2
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		3 127,6	3 145,4
TOTAL DU PASSIF		16 782,3	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 AlliedBarton ont été reclassés en « Actifs des activités destinées à être mises en équivalence » et en « Passifs des activités destinées à être mises en équivalence » au 30 juin 2016, soit à la date de la clôture comptable d'AlliedBarton la plus proche de la date de signature de l'accord de fusion décrit dans la note 2 « Variations de périmètre » et la note 13 « Activités destinées à être mises en équivalence ».

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Chiffre d'affaires	5 et 14	4 091,9	3 602,7
Autres produits de l'activité		5,4	1,9
Charges opérationnelles		- 3 684,6	- 3 232,1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		412,7	372,5
Autres produits et charges opérationnels	5	- 27,8	- 28,5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	5	384,9	344,0
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		1,7	1,4
Coût de l'endettement financier brut		- 200,5	- 190,0
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	5 et 15	- 198,8	- 188,6
Autres produits et charges financiers	5 et 16	- 114,0	- 3,1
Charges d'impôt	5 et 17	- 114,7	- 106,8
Résultat net des sociétés mises en équivalence	5 et 18	- 306,0	89,9
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		- 348,6	135,3
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	13	81,7	7,5
Résultat net des activités destinées à être mises en équivalence	13	- 46,2	-
RÉSULTAT NET		- 313,2	142,8
Résultat net - part des minoritaires		111,9	110,6
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		- 425,1	32,2

En euros	Note	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Résultat de base par action	19	- 9,27	0,70
Résultat dilué par action	19	- 9,46	0,59
Résultat de base par action des activités poursuivies	19	- 10,07	0,54
Résultat dilué par action des activités poursuivies	19	- 10,26	0,43
Résultat de base par action des activités cédées	19	0,80	0,16
Résultat dilué par action des activités cédées	19	0,80	0,15

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

- la contribution du 1^{er} semestre 2016 d'AlliedBarton est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités destinées à être mises en équivalence » au 30 juin 2016, date de la clôture comptable d'AlliedBarton la plus proche de la date de signature de l'accord de fusion décrit dans la note 2 « Variations de périmètre » ;
- le résultat de cession de Parcours ainsi que la contribution du groupe Parcours pour le 1^{er} semestre 2015 et pour la période de quatre mois jusqu'à sa date de cession effective au cours du 1^{er} semestre 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	1 ^{er} semestre 2016			1 ^{er} semestre 2015		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Éléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion	- 45,6	-	- 45,6	248,1	-	248,1
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture	- 4,9	1,2	- 3,7	13,7	- 16,3	- 2,7
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente	- 5,6	-	- 5,6	3,3	-	3,3
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	1,7	- 0,4	1,3	- 0,5	0,1	- 0,4
Éléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes actuariels	- 42,6	16,1	- 26,5	65,5	- 22,1	43,4
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	- 97,0	16,9	- 80,2	330,1	- 38,3	291,8
Résultat de la période (B)			- 313,2			142,8
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			- 393,4			434,6
Attribuable aux :						
■ actionnaires de Wendel			- 492,4			277,6
■ intérêts minoritaires			99,1			157,0

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					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)	-	-	-	-	- 25,8	- 41,6	- 67,4	- 12,8	- 80,2
Résultat de la période (B)					- 425,1	-	- 425,1	111,9	- 313,2
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B) ⁽¹⁾		-	-	-	- 450,8	- 41,6	- 492,4	99,1	- 393,4
Dividendes versés ⁽²⁾					- 98,7		- 98,7	- 158,7	- 257,4
Titres autodétenus	- 290 721			- 29,5			- 29,5		- 29,5
Augmentation de capital									
■ levées d'options de souscription	17 850	0,1	1,5				1,6		1,6
Rémunération en actions : stock-options (y compris les MEE)					11,0		11,0	9,6	20,6
Variations de périmètre					- 7,2	- 1,8	- 9,0	- 2,0	- 10,9
Autres					9,5	- 14,2	- 4,7	1,7	- 3,0
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2016	45 756 358	192,0	33,2	- 232,8	2 414,1	- 46,4	2 360,2	922,2	3 282,4

(1) Voir « État du résultat global ».

(2) Le dividende versé par Wendel au cours du 1^{er} semestre 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€.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5 Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		- 313,2	142,8
Élimination des quotes-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		306,0	- 89,9
Élimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		- 80,3	-
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		252,7	279,2
Élimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		48,4	4,8
Marge brute d'autofinancement des sociétés destinées à être cédées ou mises en équivalence		50,5	-
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		1,1	3,4
Élimination des produits et charges financiers		312,8	195,6
Élimination des impôts (courants & différés)		114,7	111,2
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		692,7	647,1
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		- 232,9	- 169,0
FLUX NETS DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT	5	459,8	478,2
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	20	- 129,3	- 311,9
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		10,5	43,9
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	21	- 174,2	- 1 680,3
Cessions de titres de participation	22	1 401,0	975,1
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	23	- 21,8	55,7
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	24	- 5,5	- 143,8
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	25	45,8	0,7
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		- 35,2	- 10,6
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	5	1 091,3	- 1 071,1
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		1,6	4,4
Contribution des actionnaires minoritaires		0,8	244,5
Rachat d'actions :			
■ Wendel		- 29,5	- 1,6
■ Filiales		- 20,3	- 23,3
Dividendes versés par Wendel		- 98,7	- 92,6
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		- 147,8	- 138,1
Émissions d'emprunts	26	695,2	2 252,3
Remboursements d'emprunts	26	- 1 133,9	- 972,2
Coût net de l'endettement		- 220,5	- 179,5
Autres flux financiers		- 8,3	- 91,3
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		- 52,5	- 12,3
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	5	- 1 014,0	990,4
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 132,6	- 139,3
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		- 1,0	11,1
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	5	- 133,6	- 128,2
Effet des variations de change		- 5,4	20,6
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		398,1	289,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		1 223,2	1 193,0
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	5 ET 8	1 621,3	1 482,9

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 mises en équivalence », cette date étant la date d'arrêté 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 38,8 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 le 1^{er} semestre 2015.

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 30 juin 2016, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (40,6 % net de l'autodétention), Materis (84,5 %) ⁽¹⁾ composée elle-même des *holdings* Materis et de Cromology, Stahl (75,3 %), Constantia Flexibles (60,5 %), AlliedBarton qui est classée en « Actifs et passifs des activités destinées à être mises en équivalence » au 30 juin 2016 et les sociétés détenues par Oranje-Nassau Développement : Mecatherm (99,2 %), CSP Technologies (98,4 %), Nippon Oil Pump (97,7 %) et Parcours, classée en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédées » en 2015 et 2016 ;
- de sociétés opérationnelles consolidées par mise en équivalence : Saint-Gobain (6,5 % net de l'autodétention), IHS (25,6 %) ⁽²⁾ et exceet (28,4 % net de l'autodétention) qui est détenue par Oranje-Nassau Développement ; et
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe Wendel portent sur la période de six mois courant du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016 et sont exprimés en millions d'euros. Ils comprennent :

- le bilan (état de situation financière) ;
- le compte de résultat et l'état du résultat global ;

- l'état des variations des capitaux propres ;
- le tableau des flux de trésorerie ; et
- 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, il est donc important d'appréhender 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 5 « Information sectorielle » dans les états contributifs du résultat, du bilan et du tableau des flux de trésorerie. Les agrégats des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 7 « 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 activités et le résultat net non récurrent, elle est présentée en note 5 « 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 et ses *holdings* (voir la note 4-2.2 « Risque de liquidité des filiales opérationnelles »). Les situations d'endettement des participations intégrées globalement, ainsi que celle de Wendel et de ses *holdings*, sont présentées individuellement en note 4-2 « Gestion du risque de liquidité ».

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 30 août 2016.

(1) Ce taux correspond au taux d'intérêt juridique. Pour les besoins de la consolidation, Materis a été consolidée avec un pourcentage d'intérêt de 90,0 % intégrant les parts des managers et anciens managers de Materis susceptibles d'être rachetées dans le cadre de la liquidité qui leur est offerte en 2016 (voir la note 27-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement »).

(2) Ce taux n'intègre pas la part des co-investisseurs qui doit être comptabilisée dans la part du Groupe pour les besoins de la consolidation conformément aux normes IFRS (voir la note 7 « Titres mis en équivalence »).

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

7	Notes annexes	<u>11</u>	10	Notes sur les variations de trésorerie	<u>53</u>
NOTE 1	Principes comptables	11	NOTE 20	Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	53
NOTE 2	Variations de périmètre	12	NOTE 21	Acquisitions et souscriptions de titres de participation	53
NOTE 3	Parties liées	14	NOTE 22	Cessions de titres de participation	54
NOTE 4	Gestion des risques financiers	15	NOTE 23	Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	54
NOTE 5	Information sectorielle	23	NOTE 24	Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	54
8	Notes sur le bilan	<u>34</u>	NOTE 25	Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	54
NOTE 6	Écarts d'acquisition	34	NOTE 26	Variation nette des emprunts et autres dettes financières	55
NOTE 7	Titres mis en équivalence	35	11	Autres notes	<u>56</u>
NOTE 8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	40	NOTE 27	Engagements hors bilan	56
NOTE 9	Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	41	NOTE 28	Événements postérieurs à la clôture	59
NOTE 10	Capitaux propres	44			
NOTE 11	Provisions	44			
NOTE 12	Dettes financières	46			
NOTE 13	Activités destinées à être cédées ou mises en équivalence	48			
9	Notes sur le compte de résultat	<u>50</u>			
NOTE 14	Chiffre d'affaires	50			
NOTE 15	Coût de l'endettement financier net	50			
NOTE 16	Autres produits et charges financiers	51			
NOTE 17	Charges d'impôt	51			
NOTE 18	Résultat net des sociétés mises en équivalence	52			
NOTE 19	Résultat par action	52			

7 Notes annexes

NOTE 1 Principes comptables

Ce jeu de comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2016 a été préparé conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ces états financiers doivent être lus en référence avec les états financiers de l'exercice 2015 inclus dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2016, sous le numéro D.16-0308.

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/accounting/ias/index_fr.htm »

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 amendements suivants :

- Amendement IAS 1 « Initiative information à fournir » ;
- Amendement IAS 19 « Cotisation des membres du personnel et sur les taux d'actualisation » ;
- Amendement à IAS 16 et à IAS 38 « Immobilisations corporelles et incorporelles - Méthode de la réévaluation » ;
- Amendement IFRS 11 « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes ».

Elles n'ont pas d'impact significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2016.

NOTE 2 Variations de périmètre

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est présenté dans les « Principes Généraux ».

Note 2-1 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 (*cash on cash*) ; soit une plus-value sur son investissement de 129,3 M€ 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 du 1^{er} semestre 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 2-2 Participation dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux)

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 reste 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'administrateur de Saint-Gobain dès lors 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 4-2 « Gestion du risque de liquidité »).

Par ailleurs, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans Saint-Gobain a varié au cours du 1^{er} semestre 2016 sous les effets conjugués :

- de l'augmentation de capital réservée aux salariés ;
- des levées de stock-options ; et
- des rachats et cessions d'actions propres.

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

Au 30 juin 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 2-3 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. La fusion a été finalisée le 1^{er} août 2016. À l'issue de la transaction (post-clôture), en échange de ses parts dans le capital d'AlliedBarton Security Services, Wendel détient le co-contrôle d'Allied Universal avec environ 33 % du capital et a reçu environ 387 M\$ en numéraire. Allied Universal, nouvelle entité fusionnée, sera comptabilisée par mise en équivalence à compter du 1^{er} août 2016 compte tenu de l'influence notable exercée par le Groupe.

Allied Universal fournit à ses clients des services locaux et nationaux avec des solutions technologiques de pointe avec environ 140 000 employés qualifiés. Le chiffre d'affaires combiné d'Allied Universal s'élève à près de 4,5 Md\$.

La norme IFRS 5 a été appliquée à la participation dans AlliedBarton au 30 juin 2016, date d'arrêté des comptes la plus proche de la date de signature de l'accord du 3 mai 2016. Cette norme s'applique dans la mesure où cette opération est considérée comptablement comme une cession d'AlliedBarton qui était sous contrôle exclusif et 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 destinées à être mises en équivalence » pour le 1^{er} semestre 2016. De même, la contribution au bilan du 30 juin 2016 est classée sur deux lignes distinctes : « Actifs des activités destinées à être mises en équivalence » et « Passifs des activités destinées à être mises en équivalence ». 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 mise en équivalence.

Une charge de 44,8 M€ a été comptabilisée dans le cadre de cette opération. Elle sera compensée au 2nd semestre par une plus-value d'un même montant qui sera constatée à la suite de la fusion.

Note 2-4 Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations

Note 2-4.1 Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

Au cours du 1^{er} semestre 2016, Bureau Veritas a réalisé les principales acquisitions suivantes :

- HCD Group, société anglaise spécialisée dans le contrôle construction, l'assistance technique pour la conformité réglementaire CDM (*Construction, Design and Management*), 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 ;
- 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 agroalimentaires ;
- TMC Marine Ltd., une société de conseil et d'ingénierie internationale anglaise, spécialisée dans les services de conseil et d'assistance à l'industrie maritime, à titre préventif et après sinistre ;
- VEO Standards Technical Service Co. Ltd. (« VEO »), organisme de vérification de conformité dans le secteur Automobile basé en Chine ; et
- Summit Inspection Services Inc., société américaine spécialisée dans les services d'inspection des émissions diffuses notamment pour les opérations de l'industrie pétrochimique.

Le total des prix d'acquisition s'élève à 131,8 M€ et le total des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'ensemble de ces sociétés est de 85,8 M€ (dont 27 M€ pour Chongqing Liansheng). Le chiffre d'affaires annuel 2015 des sociétés acquises au cours du 1^{er} semestre 2016 est d'environ 105 M€.

Note 2-4.2 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 subsaharienne. 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 2015 de ces deux sociétés s'élevait à environ 108 M€ pour Afripack et 34 M€ pour Pemara.

Le total des écarts d'acquisition provisoires dégagés sur ces deux acquisitions s'élève à 33,9 M€.

Note 2-4.3 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 15 M€ en 2015.

L'écart d'acquisition provisoire dégagé sur cette acquisition s'élève à 20,3 M€.

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

NOTE 3 Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- Saint-Gobain, except et IHS 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.

Le groupe Wendel a reçu au cours du 1^{er} semestre 2016, un dividende de Saint-Gobain de 44,4 M€. 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 »).

En juin 2016, le Groupe a versé un dividende de 2,15 € par action dont 37,2 M€ à Wendel-Participations.

Conformément à la politique d'association de l'équipe de direction de Wendel aux investissements du Groupe (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés 2015), l'équipe de direction (y compris le Directoire) a co-investi 0,5 % du montant de

l'investissement complémentaire réalisé par le Groupe dans CSP Technologies au 1^{er} semestre 2016 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Par ailleurs, conformément aux règles du co-investissement applicables à Parcours (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés 2015), celui-ci sera débouclé à la fin du 2nd semestre 2016 en conséquence de la cession de cette société en mai 2016 (voir la note 2 « Variations de périmètre »). Les conditions de rendement minimum ont été atteintes pour Wendel, la part revenant à la vingtaine de co-investisseurs concernés devant s'élever à 9,7 M€ (le co-investissement a été réalisé à hauteur de 20% par le Président du Directoire, et à hauteur de 13,33% par l'autre membre du Directoire).

Il n'y a pas d'autre évolution significative sur la période par rapport à la description des transactions avec les parties liées présentée dans la note 3 « Parties liées » des comptes consolidés 2015.

NOTE 4 Gestion des risques financiers

La gestion des risques financiers (risque actions, risque de liquidité, risque de taux d'intérêt, risque de crédit, risque de change et risque de matières premières) est présentée dans la note 5 des comptes consolidés 2015. Les principaux risques financiers au 30 juin 2016 sont décrits dans les notes suivantes :

Note 4-1 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 « Titres mis en équivalence ») ;
 - 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. Au 30 juin 2016, la valeur nette retenue pour ces titres a été réévaluée par les capitaux propres à 107 M€ contre 113 M€ fin 2015 (voir la note 9 « Actifs et passifs financiers ») ;
 - les placements financiers indexés sur les marchés actions, dont la valeur totale est de 60 M€ fin juin 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 +/- 3 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 au cours du 1^{er} semestre 2016 (voir la note 4-2 « Gestion du risque de liquidité »). Au 30 juin 2016, cette composante est valorisée à la juste valeur au passif pour 12,5 M€ après la prise en compte d'un ajustement de valeur ayant conduit à la comptabilisation d'un produit de 3,5 M€ au 1^{er} semestre 2016. La sensibilité au cours de Saint-Gobain est faible au 30 juin 2016 (le prix d'échange est de 51,98 €/action et le cours de clôture de Saint-Gobain était de 34,36 €/action) : une variation de +/- 5 % du cours de Bourse conduirait à un impact de +/- 4 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 4-2 « Gestion du risque de liquidité » des comptes consolidés 2015. Au 30 juin 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 dans certains cas des financements 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	1 599,0	1 230,3	- 61,5	7	na ⁽¹⁾	+ 48/- 159	+ 48/- 116	- 242
IHS (hors part des co-investisseurs)	533,2	na	na	7	na	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾	na ⁽²⁾
Oranje-Nassau Développement - execeet	32,0	14,0	- 0,7	7	na ⁽¹⁾	+ 0/- 0 ⁽³⁾	+ 0/- 0 ⁽³⁾	0 ⁽³⁾
Titres consolidés								
Bureau Veritas	829,7	3 367,2	- 168,4	6	0	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Materis (Cromology)	- 309,3	na	na	6				
Prêt d'actionnaire ⁽⁴⁾	421,3							
	112,0				na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Stahl	140,6	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Constantia Flexibles	532,0	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
AlliedBarton	548,3	na	na		na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Oranje-Nassau Développement								
■ Mecatherm	83,7	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
■ CSP Technologies	188,1	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
■ Nippon Oil Pump	29,3	na	na	6	na	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾	na ⁽⁵⁾
Actifs financiers								
Participation dans Saham ⁽⁶⁾	106,7	na	na	9	na	na	na	na
Placements financiers à court terme indexés sur les marchés actions	60,4	60,4	- 3,0		+/- 3,0	na	na	na
Passifs financiers								
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain	- 12,5	- 12,5	+ 4	9	-/+ 4	na	na	na

(1) Les tests de dépréciation sont réalisés sur la base de la valeur d'utilité (flux de trésorerie futurs actualisés), voir la note 7 « Titres mis en équivalence » ;

(2) Aucun test n'a été réalisé sur IHS car aucun indice de perte de valeur n'a été identifié ;

(3) Les impacts ne sont pas suffisamment significatifs sur execeet pour conduire à un ajustement de la dépréciation ;

(4) Éliminé en consolidation ;

(5) Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié. Le test de dépréciation sera réalisé à la clôture annuelle conformément aux principes comptables du Groupe ;

(6) Voir la note 9 « Actifs et passifs financiers ».

Par ailleurs, les normes comptables conduisent à comptabiliser en titres mis en équivalence les titres IHS dans lesquels des co-investisseurs ont investi à travers un véhicule de co-investissement contrôlé par Wendel. En contrepartie de ces titres, le Groupe doit reconnaître un passif financier correspondant à la juste valeur de ces titres. La variation de juste valeur de ce

passif est comptabilisée en résultat. Au 30 juin 2016, ce passif s'élevait à 219,7 M€ sa réévaluation a conduit à reconnaître une charge de 40,8 M€ sur la période. Cet impact est purement comptable. Le traitement comptable est plus précisément décrit dans la note 7 « Titres mis en équivalence ».

Note 4-2 Gestion du risque de liquidité

Note 4-2.1 Risque de liquidité de Wendel et de 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.

1. Situation de trésorerie et des placements financiers au 30 juin 2016

Au 30 juin 2016, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses *holdings* (hors filiales opérationnelles) sont les suivants :

En millions d'euros	Placements libellés en €	Placements libellés en \$	Total
Sicav monétaires	987	24	1 011
Comptes bancaires et dépôts bancaires	185	31	216
Fonds diversifiés, actions ou obligataires ⁽¹⁾	32	-	32
Fonds d'institutions financières ⁽¹⁾	272	-	272
TOTAL	1 476	55	1 531

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

2. Situation de l'endettement au 30 juin 2016

Au 30 juin 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 3 648 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 juin 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 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel » des comptes consolidés 2015) ; 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 « Financements bancaires avec appels en garantie » des comptes consolidés 2015). La ligne de 350 M€ d'échéance 2019 a été volontairement annulée au 1^{er} semestre 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 »), 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 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 avantageusement 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 est 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 titre Saint-Gobain) comptabilisée en passifs financiers pour 16 M€. Au 30 juin 2016 la composante optionnelle a été réévaluée à la juste valeur par le compte de résultat à 12,5 M€.

La trésorerie importante reçue dans le cadre des cessions du bloc de titres Saint-Gobain et de Parcours (voir la note 2 « Variations de périmètre ») a par ailleurs permis de racheter 57,6 M€ de nominal de l'obligation d'échéance août 2017 et 286,5 M€ de nominal de l'obligation d'échéance 2019. Ces rachats ont permis d'anticiper en partie le remboursement de ces obligations à maturités résiduelles courtes et à coupons élevés (respectivement 4,375 % et 5,875 %). L'écart entre le prix de rachat et le nominal a été comptabilisé en résultat pour - 56,6 M€.

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion du risque de change (voir la note 4.5 « 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 cours du 1^{er} semestre 2016.

Le 5 juillet 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.

3. Perspectives sur la liquidité de Wendel

La prochaine échéance financière significative est le remboursement de l'obligation à échéance août 2017 pour 634 M€. Le risque de liquidité de Wendel sur les douze 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 4-2.2 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.

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 en totalité à fin juin 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 4.1 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 4-2.3 Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants

1. Dette financière de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2016, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 2 391,2 M€ et la trésorerie s'élève à 212,7 M€. Bureau Veritas dispose également d'une ligne de financement confirmée pour un montant total de 410 M€ (montant disponible de 450 M€ diminué des montants levés (40 M€) sur le programme des billets de trésorerie).

Les mêmes covenants financiers que ceux en vigueur au 31 décembre 2015 sont applicables. Ces covenants sont respectés au 30 juin 2016 :

- le rapport entre l'EBITDA consolidé (résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des douze derniers mois de toute entité acquise et le montant des intérêts financiers nets, doit être supérieur à 5,5 ;
- le rapport entre la dette nette consolidée et l'EBITDA consolidé doit être inférieur à 3,25.

2. Dette financière de Cromology

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin juin 2016, la dette bancaire de Cromology s'élève à 292,7 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission étalés et prêt d'actionnaires) et la trésorerie s'élève à 23,0 M€. À cette date, cette dette bancaire est soumise aux covenants suivants :

- le rapport entre le LTM EBITDA ajusté (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) et le montant des intérêts financiers cash nets doit être supérieur à 2,30 (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 5,74 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,75 en 2019), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 30 juin 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.

3. Dette financière de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2016, le nominal de la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 247,2 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 36,4 M€. À cette date, les covenants sont les suivants :

- le rapport entre le LTM EBITDA et le montant des intérêts financiers nets payés doit être supérieur ou égal à 6,00. Ce ratio est calculé sur douze mois glissants, le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze derniers mois) doit être inférieur ou égal à 2,54 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 2,00 à partir du 31 décembre 2016) ; le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 30 juin 2016.

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.

4. Dette financière de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2016, le nominal de la dette bancaire brute de Constantia Flexibles s'élève à 1 348,5 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 84,7 M€. La dette bancaire est soumise à un covenant financier uniquement lorsque plus de 35 % de la ligne revolver est tirée (ce qui n'est pas le cas au 30 juin 2016) ; dans ce cas le rapport entre la dette nette et l'EBITDA des douze derniers mois doit être inférieur à 6,7. Ce covenant est respecté au 30 juin 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.

5. Dette financière de Mecatherm

Au 30 juin 2016, le nominal de la dette financière brute de Mecatherm s'élève à 53,6 M€ (y compris intérêts courus, escompte sans recours et 15 M€ de ligne de liquidité accordée par Wendel, et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 1,1 M€.

Compte tenu de l'environnement économique particulièrement volatil des 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 M€ (tirée à hauteur de 15 M€ fin juin 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 30 juin 2016, le nominal de la dette bancaire brute de CSP Technologies s'élève à 185,2 M\$, soit 166,8 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie se monte à 5,4 M\$, soit 4,9 M€. À cette date, les covenants sont les suivants :

- le rapport entre le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des douze 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 douze 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 partir de 2020), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 30 juin 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 juin 2016, le nominal des dettes bancaires brutes de Nippon Oil Pump s'élève à 4,3 milliards de yens (soit 37,4 M€) et la trésorerie est de 0,7 milliard de yens (soit 6,5 M€). Près d'un tiers des dettes financières est amortissable jusqu'en 2019 et deux tiers 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 deux années consécutives. Ces covenants étaient respectés au 31 décembre 2015, lors du test réalisé annuellement.

Note 4-3 Gestion du risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2016, l'exposition aux taux d'intérêt du groupe Wendel (Wendel, ses *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale, hors AlliedBarton classée en activités destinées à être mises en équivalence) reste limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	5,7		2,5
Trésorerie et actifs financiers de placement	- 0,3		- 1,7
Impacts des instruments dérivés	0,0	0,9	- 1,0
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,4	0,9	- 0,1
	87 %	15 %	- 2 %

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les douze mois suivant la clôture du 30 juin 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 + 6 M€ sur le résultat financier avant impôt des douze mois suivant le 30 juin 2016 (hypothèses : endettement financier net au 30 juin 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).

Note 4-4 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 30 juin 2016 (voir la note 4-2 « 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 4-5 Gestion du risque de change

Note 4-5.1 Wendel

Au 30 juin 2016, Wendel détient 55 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 - 3 M€ dans le compte de résultat.

Certaines filiales 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 américain. Les filiales les plus exposées au dollar américain sont Bureau Veritas, Stahl, IHS, CSP Technologies, Constantia Flexibles et AlliedBarton.

Comme tenu de l'exposition d'une partie des actifs du Groupe au dollar américain, 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 (au 1^{er} semestre 2016 l'impact est de + 3,2 M€). Une augmentation de 5 % de la valeur du dollar américain par rapport à l'euro aurait un impact de - 42 M€ en capitaux propres, au titre des *cross currency swaps*.

Note 4-5.2 Bureau Veritas

Bureau Veritas opère au niveau international et est en conséquence exposé 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 revenus 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 dollar américain ou influencée par le niveau de cette devise. Elles sont donc impactées indirectement par l'évolution de la devise américaine.

Sur le 1^{er} semestre 2016, plus de 70 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas résultent de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro, dont 19,1 % en dollars américains ou d'autres devises corrélées au dollar (y compris le dollar de Hong Kong), 9,9 % en yuans chinois, 4,1 % en livres sterling, 3,8 % en dollars canadiens, 3,3 % en dollars australiens et 3,1 % en réaux brésiliens. Prises individuellement, les autres devises ne représentent pas plus de 3 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas. Ainsi, une variation de 1 % de l'euro contre le dollar américain et les devises corrélées aurait eu un impact d'environ 0,2 % sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2016 de Bureau Veritas (soit environ 4 M€) et de 0,2 % sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2016 de Bureau Veritas (soit un montant inférieur à 1 M€).

Note 4-5.3 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 au

1^{er} semestre 2016 un chiffre d'affaires de 17 M€ (moins de 5 % du chiffre d'affaires total groupe), en baisse de 29 %, à change courant, par rapport à 2015. Le passage du peso argentin au régime de taux de change flottant en décembre 2015 s'est accompagné d'une dévaluation de l'ordre de 39 % (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 2016 de Cromology ne devrait pas être significatif, compte tenu de la contribution limitée de l'Argentine au résultat opérationnel de Cromology. En outre, la trésorerie disponible localement n'est pas significative.

Note 4-5.4 Stahl

Au 1^{er} semestre 2016, 58 % du chiffre d'affaires de Stahl est réalisé dans des devises autres que l'euro dont 33 % en dollars américains, 7 % 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 +/- 3,8 % 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 +/- 3 M€.

Par ailleurs, Stahl a une partie de sa dette financière libellée en dollars américains pour 184 M€ 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 +/- 9 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 4-5.5 CSP Technologies

Le groupe CSP Technologies est majoritairement implanté aux États-Unis, ainsi sa monnaie de fonctionnement est le dollar américain et environ 74 % 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 du 1^{er} semestre 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 4-5.6 Constantia Flexibles

Au 1^{er} semestre 2016, 40 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles est réalisé dans des devises autres que l'euro dont 18 % en dollars américains. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 1,3 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement du 1^{er} semestre 2016 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact inférieur à +/- 2,0 M€.

Par ailleurs, Constantia Flexibles a une partie de sa dette financière libellée en dollars pour 202 M€ 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 +/- 10 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 4-6 Gestion du risque de matières premières

Les principales participations pour lesquelles 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 au 1^{er} semestre 2016 représentent environ 69 M€ chez Cromology. 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 7 M€ sur une base semestrielle. Cromology

estime néanmoins que, si les circonstances le permettent, une augmentation des prix de vente de ses produits à court terme peut globalement compenser 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 152 M€ au 1^{er} semestre 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 15 M€ sur une base semestrielle. 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. Stahl n'a pas conclu de contrats de couverture liés à l'évolution du cours des matières premières au 1^{er} semestre 2016.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles représentent environ 491 M€ au 1^{er} semestre 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 49 M€ sur une base semestrielle. Constantia Flexibles a une politique de couverture du risque de fluctuation du prix de l'aluminium grâce à des 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 5 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, Cromology, Stahl, Constantia Flexibles, AlliedBarton ainsi que, Mecatherm, CSP Technologies, Nippon Oil Pump et Parcours, cédée en mai 2016, détenues par Oranje-Nassau Développement) et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (Saint-Gobain, IHS, ainsi qu'excepte détenue par Oranje-Nassau Développement) avant éléments non récurrents et effets liés aux allocations d'écarts d'acquisition ;
- le résultat des sociétés *holdings* intègre les frais généraux de Wendel et des *holdings*, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et des *holdings* 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 valeurs des écarts d'acquisition ;
- les impacts de change sur les dettes financières ;
- les frais de restructuration des financements et les produits et charges liés à l'extinction des dettes ; et
- tout autre élément significatif non rattachable aux opérations récurrentes du Groupe.

Effets liés aux écarts d'acquisition

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

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

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

Note 5-1 Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Allied-Barton	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Mises en équivalence		Wendel & IHS Holdings	Total Groupe
							Saint-Gobain			
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	2 221,4	-	1 024,3	375,9	330,7	139,7				- 4 091,9
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	-	143,2	36,0	79,5	N/A				- N/A
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	350,5	-	92,1	19,3	70,2	21,5				-
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-1,1	-1,3	-0,9	-3,2	-1,1				
Résultat opérationnel	350,5	-1,1	90,8	18,5	67,0	20,4			-28,7	517,4
Coût de l'endettement financier net	-42,3	-	-38,0	-8,9	-4,2	-7,6			-98,9	-199,9
Autres produits et charges financiers	-1,1	-	-1,3	-0,4	-	-0,2				-3,1
Charges d'impôt	-106,3	-	-16,2	2,2	-18,2	-3,4			-2,8	-144,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,4	-	-	-	-	-0,1	56,6	-13,5	-	43,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	4,2	-	-	-	4,2
Résultat net d'impôt des activités destinées à être mises en équivalence	-	18,2	-	-	-	-	-	-	-	18,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	201,2	17,1	35,4	11,4	44,6	13,2	56,6	-13,5	-130,3	235,6
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	122,6	0,9	16,7	1,0	10,6	0,1	-	-0,1	-	151,8
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	78,6	16,3	18,7	10,3	34,0	13,0	56,6	-13,4	-130,3	83,7
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	-46,9	-	-34,4	-7,1	-12,0	-9,3	-	-	-22,8 ⁽³⁾	-132,5
Résultat financier	-	-	-2,1	-32,9	3,5	-	-	-	-78,3	-109,8
Charges d'impôt	12,7	-	9,9	1,7	2,0	3,6	-	-	-	29,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-3,8	-4,3	-111,8	-229,6 ⁽⁴⁾	-349,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-0,6	-	-	78,1 ⁽⁵⁾	77,5
Résultat net d'impôt des activités destinées à être mises en équivalence	-	-64,4	-	-	-	-	-	-	-	-64,4
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	-34,3	-64,4	-26,6	-38,2	-6,5	-10,1	-4,3	-111,8	-252,6	-548,8
dont :										
■ Éléments non récurrents	-11,4	-50,7 ⁽²⁾	-4,2	-37,8	-0,3	-1,5	-0,5	-111,8 ⁽⁶⁾	-252,6	-470,8
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	-22,9	-13,7	-22,4	-0,4	-6,1	-6,2	-1,4	-	-	-73,2
■ Dépréciations d'actifs	-	-	-	-	-	-2,4	-2,4	-	-	-4,8
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-20,4	-3,2	-10,5	-3,8	-1,3	-0,1	-	-0,6	-0,1	-40,0
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	-13,9	-61,2	-16,1	-34,4	-5,1	-10,0	-4,3	-111,2	-252,5	-508,8
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	166,9	-47,3	8,8	-26,9	38,1	3,0	52,3	-125,3	-383,0	-313,2
Résultat net consolidé - part des minoritaires	102,2	-2,4	6,2	-2,8	9,2	-	-	-0,6	-0,1	111,9
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	64,7	-44,9	2,6	-24,1	28,9	3,0	52,3	-124,6	-382,9	-425,1

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

(2) Ce poste inclut une charge de 44,8 M€ liée à l'opération de fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America (voir la note 2 « Variation de périmètre »), qui sera compensée au 2nd semestre par une plus-value d'un même montant à la suite de la fusion.

(3) Ce poste intègre une charge liée aux liquidités des managers co-investisseurs pour -21,1 M€ (voir la note 27-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

(4) Ces -229,6 M€ sont liés à la cession des titres Saint-Gobain (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

(5) Ce poste comprend le résultat de cession de Parcours qui s'élève à 78,3 M€ hors l'arrêt des amortissements au 30 juin 2016 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

(6) Ce poste est composé principalement d'une perte de change (voir la note 7 « Titres mis en équivalence »), qui est par ailleurs compensée par une variation du même montant des réserves de conversion.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat du 1^{er} semestre 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours ⁽²⁾	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau except Développement	
Résultat net des activités						
Chiffres d'affaires	-	62,1	56,1	21,5	-	139,7
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	7,4	N/A	3,4	-	N/A
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	N/A	6,5	12,5	2,5	-	21,5
Autres éléments opérationnels récurrents	-0,1	-0,3	-0,7	-0,1	-	-1,1
Résultat opérationnel	-0,1	6,2	11,9	2,4	-	20,4
Coût de l'endettement financier net	-	-0,9	-6,6	-0,2	-	-7,6
Autres produits et charges financiers	-	-0,2	-	-0,1	-	-0,2
Résultat courant avant impôt (RCAI), management fees inclus	-0,1	N/A	N/A	N/A		-
Charges d'impôt	-	-0,5	-2,2	-0,7	-	-3,4
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	4,2	-	-	-	-	4,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	4,1	4,7	3,1	1,5	-0,1	13,2
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	4,1	4,6	3,0	1,4	-0,1	13,0
Résultat non récurrent						
Résultat opérationnel	-	-0,9	-7,1	-1,3	-	-9,3
Résultat financier	-	-	-	-	-	-0,0
Charges d'impôt	-	0,3	2,8	0,5	-	3,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-3,8	-3,8
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-0,6	-	-	-	-	-0,6
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	-0,6	-0,6	-4,3	-0,8	-3,8	-10,1
dont :						
■ Éléments non récurrents	-0,2	-0,1	-1,0	-	-0,1	-1,5
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	-0,4	-0,4	-3,3	-0,8	-1,2	-6,2
■ Dépréciations d'actifs	-	-	-	-	-2,4	-2,4
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-	-	-0,1	-	-	-0,1
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	-0,6	-0,6	-4,3	-0,8	-3,8	-10,0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	3,4	4,1	-1,3	0,6	-3,9	3,0
Résultat net consolidé - part des minoritaires	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	3,4	4,1	-1,2	0,6	-3,9	3,0

(1) Avant l'impact des allocations d'écarts 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 de cet ajustement est comptabilisée dans le résultat de cession de cette participation.

Note 5-2 Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constancia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Mises en équivalence Saint-Gobain	IHS	Wendel & Holdings	Total Groupe
Résultat net des activités									
Chiffres d'affaires	2 318,7	485,6	383,8 ⁽²⁾	317,9	96,8			-	3 602,7
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	67,1	36,6 ⁽²⁾	64,1	N/A				N/A
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	370,3	44,1	22,0	56,6	- 4,2				488,8
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 0,5	- 0,9	- 3,0	- 1,0				
Résultat opérationnel	370,3	43,6	21,1	53,6	- 5,2			- 31,0	452,4
Coût de l'endettement financier net	- 39,2	- 20,1	- 9,3	- 5,1	- 7,0			- 97,5	- 178,2
Autres produits et charges financiers	- 8,4	0,4	- 2,2	6,7	- 0,3				- 3,8
Charges d'impôt	- 115,6	- 6,4	- 1,6	- 14,2	- 2,4			- 3,9	- 144,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,4	-	-	-	- 0,4	72,2	- 5,9	-	66,3
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	8,2	-	-	-	8,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	207,4	17,5	8,0	41,0	- 7,1	72,2	- 5,9	- 132,4	200,8
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	120,1	6,8	0,8	11,4	-	-	-	-	139,1
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	87,3	10,7	7,3	29,5	- 7,1	72,2	- 5,9	- 132,4	61,7
Résultat non récurrent									
Résultat opérationnel	- 34,7	- 26,1	- 4,1	- 11,3	- 30,5	-	-	- 1,7	- 108,4
Résultat financier	0,0	- 1,7	- 29,4	- 18,7	-	-	-	40,2	- 9,7
Charges d'impôt	9,5	6,6	0,8	16,2	4,4	-	-	- 0,3	37,2
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 18,3	78,6	- 36,6	-	23,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	- 0,7	-	-	-	-
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 25,2	- 21,2	- 32,7	- 13,8	- 45,1	78,6	- 36,6	38,1	- 58,0
dont :									
■ Éléments non récurrents	- 0,4	- 6,6	- 32,1	- 8,1	- 2,9	- 20,8	- 36,6	38,1	- 69,3
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 24,8	- 14,6	- 0,7	- 5,7	- 7,7	- 3,6	-	-	- 57,1
■ Dépréciations d'actifs	-	-	-	-	- 34,5	103,0	-	-	68,5
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 14,0	- 7,1	- 3,2	- 3,8	- 0,1	-	- 0,3	-	- 28,5
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 11,1	- 14,1	- 29,6	- 9,9	- 45,0	78,6	- 36,4	38,1	- 29,5
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	182,2	- 3,7	- 24,7	27,2	- 52,2	150,8	- 42,5	- 94,3	142,8
Résultat net consolidé - part des minoritaires	106,1	- 0,3	- 2,4	7,6	- 0,1	-	- 0,3	0,0	110,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	76,2	- 3,4	- 22,3	19,6	- 52,1	150,8	- 42,3	- 94,3	32,2

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

(2) Chiffres d'affaires et EBITDA réalisés par Cromology au cours du 1^{er} semestre 2015, hors frais de holdings de Materis. Les charges relatives aux holdings s'élevaient à 0,9 M€ et étaient présentées en résultat opérationnel ajusté.

(3) Ce montant correspondait aux impacts de change sur la dette financière d'IHS pour - 54,7 M€ et au résultat de dilution comptabilisé sur IHS de 18,1 M€.

(4) Ce montant incluait notamment le résultat de cession des puts Saint-Gobain, pour 28,4 M€.

(5) Le groupe Wendel avait provisionné la perte attendue dans ses comptes consolidés sur la cession de Verallia pour 97 M€. Par ailleurs, une reprise de provision pour dépréciation de 203 M€ avait également été constatée sur les titres Saint-Gobain.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat du 1^{er} semestre 2015 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau except Développement	
Résultat net des activités						
Chiffres d'affaires	-	38,4	38,5	19,9	-	96,8
EBITDA ⁽¹⁾	-	- 9,3	N/A	2,0	-	N/A
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	-	- 10,2	4,8	1,2	-	- 4,2
Autres éléments opérationnels récurrents	- 0,1	- 0,3	- 0,6	- 0,1	-	- 1,0
Résultat opérationnel	- 0,1	- 10,4	4,2	1,1	-	- 5,2
Coût de l'endettement financier net	-	- 1,1	- 5,6	- 0,2	-	- 7,0
Autres produits et charges financiers	-	- 0,1	- 0,2	0,0	-	- 0,3
Charges d'impôt	-	- 1,0	- 1,1	- 0,3	-	- 2,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 0,4	- 0,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	8,2	-	-	-	-	8,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	8,1	- 12,7	- 2,7	0,6	- 0,4	- 7,1
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	0,1	- 0,1	-	-	-	-
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	8,0	- 12,6	- 2,7	0,6	- 0,4	- 7,1
Résultat non récurrent						
Résultat opérationnel	-	- 20,9	- 8,5	- 1,2	-	- 30,5
Résultat financier	-	-	-	-	-	-
Charges d'impôt	-	0,9	3,1	0,4	-	4,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 18,3	- 18,3
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 0,7	-	-	-	-	- 0,7
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 0,7	- 20,0	- 5,4	- 0,7	- 18,3	- 45,1
dont :						
■ Éléments non récurrents	0,0	- 1,3	- 0,8	- 0,0	- 0,8	- 2,9
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 0,8	- 0,4	- 4,6	- 0,7	- 1,2	- 7,8
■ Dépréciations d'actifs	-	- 18,3	-	-	- 16,2	- 34,5
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-	-	- 0,1	-	-	- 0,1
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 0,7	- 20,0	- 5,3	- 0,7	- 18,3	- 45,0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	7,3	- 32,6	- 8,1	- 0,1	- 18,7	- 52,2
Résultat net consolidé - part des minoritaires	0,1	- 0,1	- 0,1	-	-	- 0,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	7,2	- 32,5	- 8,0	- 0,1	- 18,7	- 52,1

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

Note 5-3 Analyse du Bilan au 30 juin 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Allied-Barton	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Saint-Gobain	Wendel & IHS Holdings	Total Groupe	
Écarts d'acquisition nets	2 255,4	-	752,5	204,9	53,7	277,0	-	-	3 543,5	
Immobilisations incorporelles nettes	882,1	-	835,6	209,1	94,5	219,5	-	0,1	2 240,8	
Immobilisations corporelles nettes	497,0	-	760,7	85,9	134,6	85,8	-	13,5	1 577,5	
Actifs financiers non courants	77,0	-	33,3	6,2	0,4	2,8	-	233,7	353,4	
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	0,2	-	0,5	0,7	
Titres mis en équivalence	4,8	-	1,1	1,1	-	32,0	1 599,0	535,8	2 173,8	
Impôts différés actifs	151,2	-	13,1	29,8	15,0	0,0	-	0,9	210,0	
Total des actifs non courants	3 867,6	-	2 396,3	537,1	298,1	617,2	1 599,0	535,8	248,5	10 099,7
Actifs destinés à être cédés	4,4		37,5		1,9					43,7
Actifs des activités destinées à être mises en équivalence	-	1 751,0	-	-	-	-	-	-	-	1 751,0
Stocks et travaux en cours	18,3	-	282,7	102,7	92,2	44,4	-	-	540,2	
Créances clients	1 322,5	-	242,2	180,0	134,1	69,3	-	0,2	1 948,2	
Autres actifs courants	155,5	-	53,4	57,4	19,3	7,7	-	8,2	301,5	
Impôts exigibles	44,2	-	8,5	-	12,3	0,5	-	0,1	65,7	
Autres actifs financiers courants	74,1	-	4,3	-	0,0	1,4	-	331,8	411,7	
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	212,7	-	84,7	31,0	36,4	12,5	-	1 243,2	1 620,6	
Total des actifs courants	1 827,4	-	675,7	371,0	294,4	135,7	-	-	1 583,6	4 887,9
TOTAL DE L'ACTIF										16 782,3
Capitaux propres - part Groupe										2 360,2
Intérêts minoritaires										922,2
Total des capitaux propres										3 282,4
Provisions	312,4	-	67,3	39,3	19,8	12,7	-	22,0	473,5	
Dettes financières	1 761,1	-	1 120,1	338,3	192,4	198,4	-	3 650,8	7 261,2	
Autres passifs financiers	82,9	-	106,5	1,5	-	6,2	-	530,5	727,6	
Impôts différés passifs	232,6	-	274,3	134,3	16,1	71,2	-	0,4	728,8	
Total des passifs non courants	2 389,0	-	1 568,2	513,3	228,3	288,5	-	-	4 203,8	9 191,1
Passifs destinés à être cédés	0,0		11,4							11,4
Passifs des activités destinées à être mises en équivalence	-	1 169,8	-	-	-	-	-	-	-	1 169,8
Provisions	-	-	58,2	0,7	0,1	7,1	-	-	66,1	
Dettes financières	630,1	-	181,3	3,1	49,7	33,9	-	66,3	964,4	
Autres passifs financiers	157,7	-	7,5	-	0,9	-	-	103,4	269,5	
Dettes fournisseurs	299,0	-	310,2	118,5	71,2	23,1	-	8,8	830,8	
Autres dettes	618,3	-	76,3	104,8	45,6	43,2	-	17,9	906,1 ⁽¹⁾	
Impôts exigibles	60,5	-	21,5	-	7,1	1,3	-	0,2	90,7	
Total des passifs courants	1 765,6	-	655,0	227,2	174,6	108,6	-	-	196,7	3 127,6
TOTAL DU PASSIF										16 782,3

(1) Au 30 juin 2016, ce montant inclut 146 M€ de produits constatés d'avance.

Au 30 juin 2016, la contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	except	Oranje-Nassau Développement
Écarts d'acquisition nets	84,1	173,2	19,7	-	277,0
Immobilisations incorporelles nettes	66,5	124,2	28,8	-	219,5
Immobilisations corporelles nettes	5,8	66,1	13,8	-	85,8
Actifs financiers non courants	0,6	0,3	1,9	-	2,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	0,2	-	-	0,2
Titres mis en équivalence	-	-	-	32,0	32,0
Impôts différés actifs	-	0,0	-	-	0,0
Total des actifs non courants	157,1	364,0	64,2	32,0	617,2
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-
Stocks et travaux en cours	11,6	23,7	9,1	-	44,4
Créances clients	36,8	15,7	16,8	-	69,3
Autres actifs courants	5,2	2,3	0,2	-	7,7
Impôts exigibles	0,3	0,1	0,0	-	0,5
Autres actifs financiers courants	-	1,4	-	-	1,4
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1,1	4,9	6,5	-	12,5
Total des actifs courants	55,1	48,1	32,5	-	135,7
Provisions	4,3	0,2	8,2	-	12,7
Dettes financières	22,7	142,4	33,3	-	198,4
Autres passifs financiers	1,0	4,3	1,0	-	6,2
Impôts différés passifs	20,1	40,7	10,4	-	71,2
Total des passifs non courants	48,1	187,5	52,9	-	288,5
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-
Provisions	7,1	0,0	-	-	7,1
Dettes financières	15,0	15,0	3,9	-	33,9
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs	13,8	4,0	5,3	-	23,1
Autres dettes	26,2	13,5	3,5	-	43,2
Impôts exigibles	-	0,2	1,1	-	1,3
Total des passifs courants	62,0	32,7	13,8	-	108,6

Comptes consolidés semestriels résumés 1^{er} semestre 2016

Notes annexes

Note 5-4 Analyse du Bilan au 31 décembre 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Allied-Barton	Constancia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Saint-Gobain	IHS	Wendel & Holdings	Total Groupe
Écarts d'acquisition nets	2 172,4	902,5	713,1	205,0	53,6	258,5	-	-	-	4 305,0
Immobilisations incorporelles nettes	826,9	518,9	855,7	209,8	95,4	198,5	-	-	0,1	2 705,3
Immobilisations corporelles nettes	497,9	6,8	759,8	91,7	139,8	83,1	-	-	13,7	1 592,7
Actifs financiers non courants	76,6	43,4	103,8	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	1 505,4	2 441,3	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	284,5	203,9	147,9	116,3	62,3	-	-	0,1	2 044,0
Autres actifs courants	127,0	11,0	51,9	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	4,3	63,9	32,8	77,8	14,0	-	-	472,9	1 188,6
Total des actifs courants	2 004,4	299,8	582,6	316,6	308,1	127,4	-	-	838,5	4 477,3
TOTAL DE L'ACTIF										18 478,9
Capitaux propres - part Groupe										2 982,0
Intérêts minoritaires										972,5
Total des capitaux propres										3 954,5
Provisions	282,2	19,2	65,6	34,2	19,6	10,7	-	-	22,0	453,4
Dettes financières	2 311,0	872,3	1 231,6	314,6	210,6	204,6	-	-	3 516,1	8 660,9
Autres passifs financiers	52,1	61,8	98,2	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	953,3	1 675,8	489,9	248,7	286,8	-	-	4 064,2	10 584,6
Passifs destinés à être cédés	1,8	-	-	-	-	792,6	-	-	-	794,3
Provisions	-	68,0	57,4	0,7	0,2	9,8	-	-	-	136,0
Dettes financières	78,9	31,6	14,3	0,3	28,6	18,8	-	-	737,8	910,3
Autres passifs financiers	118,7	0,8	42,1	-	-	-	-	-	23,1	184,6
Dettes fournisseurs	302,5	45,1	245,8	97,0	68,8	21,2	-	-	4,7	785,0
Autres dettes	660,4	81,5	77,3	99,8	49,5	50,3	-	-	15,6	1 034,3 ⁽¹⁾
Impôts exigibles	72,1	0,0	17,4	-	4,7	0,8	-	-	0,2	95,2
Total des passifs courants	1 232,5	227,0	454,2	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.

Au 31 décembre 2015, la contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau except	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	-	-	-	-	-	-
Comptes de trésorerie et équivalents 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	-	-	-	-	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 5-5 Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Allied-Barton	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	264,8	71,5	116,1	- 4,6	40,9	5,2	- 34,1	-	459,8
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 184,4	- 61,6	- 76,5	- 10,1	- 11,2	- 45,3	1 632,1	- 151,7	1 091,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 283,2	- 44,4	- 675,6	14,8	- 62,9	35,5	- 150,0	151,7	- 1 014,0
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 102,4	- 2,8	- 13,6	- 1,3	- 7,6	1,2	- 7,1	-	- 133,6

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau de flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2016 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	-	- 9,3	11,2	3,3	5,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-	- 0,4	- 43,7	- 1,1	- 45,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-	4,7	32,6	- 1,7	35,5
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-	1,0	0,1	0,1	1,2

Note 5-6 Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2015 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	322,5	52,1	- 2,7	44,6	92,2	- 30,6	-	478,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 144,1	- 1 315,1	- 10,9	- 7,4	- 323,7	816,1	- 86,0	- 1 071,1
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 99,8	690,1	- 15,4	- 38,3	56,4	311,4	86,0	990,4
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 106,2	- 10,7	- 2,8	- 8,1	- 0,8	0,3	-	- 128,2

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau de flux de trésorerie du 1^{er} semestre 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	89,3	- 4,6	4,2	3,4	92,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 131,3	0,4	- 192,1	- 0,7	- 323,7
Flux de trésorerie de financement hors impôt	44,8	4,4	8,4	- 1,3	56,4
Flux de trésorerie liés à l'impôt	1,4	- 1,3	- 0,3	- 0,6	- 0,8

8 Notes sur le bilan

NOTE 6 Écarts d'acquisition

En millions d'euros	30.06.2016		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 403,9	148,5	2 255,4
Constantia Flexibles	752,5	-	752,5
Cromology	404,5	199,6	204,9
Stahl	53,7	-	53,7
Oranje-Nassau Développement	295,2	18,3	277,0
TOTAL	3 909,7	366,3	3 543,5

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 la période sont les suivantes :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016
Montant net en début d'exercice	4 305,0
Regroupements d'entreprises ⁽¹⁾	144,2
Reclassement d'AlliedBarton en « Activités destinées à être mises en équivalence »	- 885,0
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	- 20,7
MONTANT NET EN FIN DE PÉRIODE	3 543,5

(1) Au 1^{er} semestre 2016, ce poste inclut notamment les acquisitions réalisées par Bureau Veritas pour 85,8 M€, par Constantia Flexibles pour 38,9 M€ et par CSP Technologies pour 19,4 M€.

Note 6-1 Test 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 de chaque année (voir les principes comptables, note 1-10.1 « Écarts d'acquisition » des

comptes consolidés 2015). Les principaux indices de perte de valeur suivis sont le respect du budget et du plan d'affaires et le niveau du cours de Bourse par rapport à la valeur comptable pour Bureau Veritas qui est cotée.

Au 30 juin 2016, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur les UGT du Groupe, les tests seront donc réalisés pour la clôture annuelle.

NOTE 7 Titres mis en équivalence

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
Saint-Gobain	1 599,0	3 014,4
IHS	535,8	669,9
exceet	32,0	36,6
Participations de Constantia Flexibles	1,1	-
Participations de Bureau Veritas	4,8	4,8
Participations de Cromology	1,1	1,1
TOTAL	2 173,8	3 726,8

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

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016
Montant en début d'exercice	3 726,8
Part du résultat de la période	
Saint-Gobain	52,3
IHS	- 125,3
exceet	- 3,9
Autres	0,4
Dividendes de la période	- 44,6
Conséquences des variations des écarts de conversion	- 23,5
Cessions ⁽¹⁾	- 1 408,2
Conséquences des variations de périmètre	1,1
Autres	- 1,5
MONTANT AU 30 JUIN 2016	2 173,8

(1) Il s'agit de la cession de titres Saint-Gobain, voir la note 2 « Variations de périmètre ».

Note 7-1 Complément d'information sur Saint-Gobain

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	27 010	27 309
Total des actifs courants	16 556	17 547
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	3 746	3 760
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	2 878	2 870
Intérêts minoritaires	360	364
Total des dettes non courantes	11 683	12 921
Total des dettes courantes	13 476	12 615
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	2 900	5 380
dont dettes financières	9 524	10 177

	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	19 549	19 860
Résultat d'exploitation	1 368	1 275
Résultat opérationnel	1 156	1 080
Résultat net courant part du groupe	624	552
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession, part du groupe	-	69
Résultat net part du groupe	596	558
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 14	- 31

(1) Au 1^{er} semestre 2016, le chiffre d'affaires diminue de 1,6 % mais la croissance organique est de + 2,9 %.

Note 7-2 Complément d'information sur IHS

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	3 329,8	3 558,6
Total des actifs courants	602,3	788,4
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	62,9	64,2
Intérêts minoritaires	56,3	190,7
Total des dettes non courantes	1 825,5	1 764,7
Total des dettes courantes	328,5	224,4
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	321,9	568,9
dont dettes financières	1 629,0	1 412,3

	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Chiffre d'affaires	424,1	271,0
EBIT	101,2	31,6
Résultat financier hors change	-64,5	-27,0
Résultat de change ⁽¹⁾	-704,3	-221,7
Résultat net part du groupe	- 429,2	- 180,6

(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 la monnaie de fonctionnement est 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. Cette perte de change est par ailleurs compensée par une variation du même montant des réserves de conversion.

L'application des normes comptables conduit Wendel à faire figurer en titres mis en équivalence dans son bilan consolidé les actions IHS dans lesquelles des co-investisseurs ont investi aux côtés de Wendel à travers un véhicule de co-investissement ; en effet, le Groupe a le contrôle de ce véhicule et des décisions de cession de ses titres. En revanche, en contrepartie un passif financier doit être comptabilisé au bilan du Groupe pour la juste valeur de ces actions (ce passif est présenté dans la note 9 « Actifs et passifs financiers »). Ce traitement comptable, notamment la comptabilisation du passif financier, est principalement lié à la durée de vie limitée du véhicule de co-investissement qui entraînerait à terme sa liquidation, si aucun événement de liquidité des actions IHS n'a eu lieu avant. Cette liquidation conduirait à

distribuer à chacun des actionnaires (le groupe Wendel et les co-investisseurs) les actions qu'ils ont respectivement financées à travers ce véhicule. Le Groupe n'a pas de droits économiques sur les parts des co-investisseurs dans IHS et n'a pas d'autre obligation (ou dette) vis-à-vis des co-investisseurs que celle de remettre aux co-investisseurs les fruits et produits de cession éventuels des actions qu'ils ont financées ou, en cas de liquidation du véhicule, que celle de leur remettre ces actions.

Sur le montant total de 535,8 M€ (soit 30,0 % de la valeur des titres d'IHS) comptabilisé en titres mis en équivalence, 79,7 M€ (4,5 % de la valeur des titres d'IHS) reviennent économiquement aux co-investisseurs.

Note 7-3 Complément d'information sur except

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	74,6	96,9
Total des actifs courants	76,1	89,6
Actifs des activités en cours de cession ⁽¹⁾	27,9	-
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	19,9	23,1
Total des dettes non courantes	53,0	55,2
Total des dettes courantes	20,2	25,8
Passifs des activités en cours de cession ⁽¹⁾	13,0	-
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	23,9	33,3
dont dettes financières	38,8	41,4

	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015 retraité ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires ⁽²⁾	65,4	69,1
EBITDA	3,5	3,6
Résultat net courant part du groupe	- 1,4	- 4,9
Résultat net des activités cédées ou en cours de cession, part du groupe	- 9,1	- 0,4
Résultat net part du groupe	- 10,5	- 5,3
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 3,2	- 3,2

(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.

(2) Au 1^{er} semestre 2016, le chiffre d'affaires est en recul de 5,3 % dont - 4,1 % de croissance organique.

Note 7-4 Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

Aucun test de dépréciation n'a été réalisé sur IHS dans la mesure où aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur cette participation.

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 juin 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 juin 2016.

Note 7-4.1 Test de dépréciation sur les titres Saint-Gobain

Un test de dépréciation a été effectué dans la mesure où 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 (34,36 €/action, soit 1 230,3 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 juin 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 30 juin 2016, la valeur comptable brute des titres Saint-Gobain dans les comptes de Wendel s'établit à 45,99 €/action, soit 1 646,9 M€. La dépréciation comptabilisée sur les titres Saint-Gobain était de 1,34 €/action, soit 48 M€. Ainsi la valeur nette comptable des titres est de 44,65 €/action fin juin 2016, soit 1 599 M€ pour l'ensemble des titres. La valeur d'utilité estimée pour la clôture de juin 2016 est proche et s'élève à 44,99 €/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 159 M€ devrait être constatée ;
- en cas de diminution de 0,5 % du taux de croissance à long terme une dépréciation complémentaire de 116 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 242 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 comptable nette 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 7-4.2 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 (14 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 6,89 €/action (soit 39,3 M€ pour l'ensemble des titres détenus).

La valeur recouvrable qui correspond à la valeur d'utilité (6,89 €/action, 39,3 M€ pour l'ensemble des titres détenus) est supérieure à la valeur nette comptable au 30 juin 2016 (5,6 €/action, 32 M€ pour l'ensemble des titres détenus). La provision qui avait été comptabilisée en 2015 est maintenue sans ajustement dans la mesure où aucun élément significatif nouveau qui concernerait excoet ou son environnement ne justifie son ajustement.

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.

NOTE 8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	30.06.2016 Montant net	31.12.2015 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	1 226,5	469,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et <i>holdings</i> ⁽¹⁾	1 227,0	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	212,7	522,9
Constantia Flexibles	84,7	63,9
AlliedBarton	-	4,3
Cromology	23,0	25,8
Stahl	36,4	77,8
Oranje-Nassau Développement	12,5	14,0
Autres <i>holdings</i>	24,7	10,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i>	394,3	752,9
TOTAL	1 621,3	1 223,2
dont actifs non courants	0,7	34,6
dont actifs courants	1 620,6	1 188,6

(1) À cette trésorerie s'ajoutent 303,9 M€ de placements financiers à court terme au 30 juin 2016 et 328,9 M€ au 31 décembre 2015 (voir la note 4-2.1 « Risque de liquidité de Wendel »).

NOTE 9 Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)

Note 9-1 Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	30.06.2016	31.12.2015
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et <i>holdings</i>	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,5	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et <i>holdings</i>	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	1 226,5	469,8
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	303,9	328,9
Trésorerie et placements financiers à court terme de Wendel et <i>holdings</i>			1 530,9	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	394,1	718,8
Actifs disponibles à la vente - A	Capitaux propres ⁽²⁾	3	128,8	217,3
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	25,7	28,8
Prêts - B	Coût amorti	N/A	95,3	92,5
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	83,2	78,4
Instruments dérivés - C	Compte de résultat ⁽¹⁾ /Capitaux propres ⁽²⁾ voir C		22,9	27,7
Autres			105,5	117,4
TOTAL			2 387,2	2 114,1
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis			354,1	504,2
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie			2 032,3	1 609,9

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

Note 9-2 Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	30.06.2016	31.12.2015
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	voir C	47,0	14,2
<i>Puts</i> de minoritaires, <i>earn-out</i> et autres passifs financiers des filiales - D	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	3	337,5	342,6
<i>Puts</i> de minoritaires, <i>earn-out</i> et autres passifs financiers de Wendel et des <i>holdings</i> - E	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	3	392,9	394,0
Passif financier relatif au véhicule de co-investissement dans IHS - F	Compte de résultat ⁽¹⁾	3	219,7	182,3
TOTAL			997,1	933,1
dont passifs financiers non courants			727,6	748,4
dont passifs financiers courants			269,5	184,6

(1) Variation de juste valeur comptabilisée par le compte de résultat.

(2) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres.

Note 9-3 Détail des actifs et passifs financiers

A - Au 30 juin 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. Cette participation représente 13,3 % du capital de Saham Group. Elle est comptabilisée à la juste valeur pour 107 M€ (113 M€ au 31 décembre 2015), la variation de juste valeur comptabilisée sur l'exercice est enregistrée dans les réserves consolidées en « Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente » pour - 6 M€ conformément aux principes comptables.

B - **Prêts** : Le montant inclut notamment un prêt accordé à Kerneos (leader de la technologie aluminée) lors de sa cession par Materis en 2014. Au 30 juin 2016, le nominal (après capitalisation des intérêts) s'élève à 47,3 M€. Ce prêt d'échéance 2021 offre un rendement annuel de 10,5 %. 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	30.06.2016		31.12.2015	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	-	5,6	4,3	-
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture ⁽¹⁾	2	2,4	12,8	4,9	8,5
Cross currency swaps - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	0,3	8,9	-	-
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain	2	-	12,5	-	-
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	20,2	7,3	18,4	5,7
TOTAL		22,9	47,0	27,7	14,2
dont part non courante		4,0	40,1	8,2	6,4
dont part courante		18,9	7,0	19,5	7,8

(1) Voir la description des swaps dans la note 9-4 ci-après.

D - **Autres passifs financiers** : Au 30 juin 2016, ce montant correspond notamment aux autres passifs financiers de Bureau Veritas et de Constantia Flexibles. Il s'agit en grande partie de puts de minoritaires ou d'*earn-out*.

E - **Autres passifs financiers** : Au 30 juin 2016, ce montant correspond notamment aux puts de minoritaires accordés à Clariant sur sa participation dans Stahl et à la Fondation

H. 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 27-6 « Engagements hors bilan - Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement »).

F - **Autres passifs financiers** : voir la note 7-2 « Titres mis en équivalence - complément d'information sur IHS ».

Note 9-4 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⁾	30.06.2016	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	- 8,6	
	Autres				0,4	0,1
					- 8,2	0,1
Couverture des dettes financières des filiales						
80 M€	Cap 0,42 % sur Euribor		pré-clôture	12.2017	-	-
100 M€	Paie 0,19 % sur Euribor (plancher à 0 %)	couverture	pré-clôture	10.2017	- 0,3	- 0,3
40 M€	Cap 1 % sur Euribor		04-2017	10.2018	-	-
30 M€	Tunnel 0,02 % - 0,43 % sur Euribor		06-2015	10.2018	- 0,4	- 0,2
127 M\$	Cap 2 % sur Libor		pré-clôture	04.2017	-	-
45 M€	Paie 0,21 % contre Euribor (plancher à 0 %)		pré-clôture	04.2017	- 0,1	0,1
200 M€	Paie 0,75 % contre Euribor	couverture	pré-clôture	04.2022	- 11,2	- 4,5
400 M€	Cap 2,00 % contre Euribor		pré-clôture	04.2020	1,4	2,2
	Autres ⁽³⁾				- 5,8	3,3
					- 16,4	0,6
TOTAL					- 24,6	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 4-5 « 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 10 Capitaux propres

	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 30.06.2016	4 €	48 010 380	2 254 022	45 756 358

L'augmentation de 17 850 titres composant le capital provient des levées d'options de souscription effectuées au cours du 1^{er} semestre 2016.

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 93 500 actions au 30 juin 2016, contre 100 000 actions au 31 décembre 2015, soit une diminution de 6 500 titres au cours du 1^{er} semestre 2016.

Au 30 juin 2016, Wendel détient hors du contrat de liquidité 2 160 522 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,

des actions de performance attribuées et le solde est affecté à d'éventuelles opérations de croissance externe.

La variation nette de + 297 221 titres est liée à :

- l'acquisition de 339 335 titres au cours du semestre ; et
- la vente de 42 114 actions dans le cadre de l'exercice d'options d'achat.

Au total, l'autodétention représente 4,69 % du capital au 30 juin 2016, ce qui a permis en juillet 2016 d'annuler 2 % du capital (voir la note 28 « Événements postérieurs à la clôture »).

NOTE 11 Provisions

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
Provisions pour risques et charges	237,8	307,1
Avantages accordés aux salariés	301,9	282,3
TOTAL	539,7	589,4
dont non courant	473,5	453,4
dont courant	66,1	136,0

Note 11-1 Provisions pour risques et charges

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
Bureau Veritas	137,7	133,7
Constantia Flexibles	58,7	61,6
AlliedBarton	-	68,0
Cromology	10,4	9,9
Stahl	1,1	1,2
Oranje-Nassau Développement	9,4	11,9
Wendel et <i>holdings</i>	20,6	20,7
TOTAL	237,8	307,1
dont non courant	171,7	171,1
dont courant	66,1	136,0

Les principaux litiges, contentieux et risques identifiés pour les filiales opérationnelles et pour Wendel et ses *holdings* sont décrits dans la note 15-1 « Provisions pour risques et charges », dans les comptes consolidés 2015.

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 soit par un sursis dans l'attente de décisions à venir dans d'autres instances qui leur sont personnelles. Le groupe Wendel estime que ces diverses demandes ne sont pas fondées et ne les a pas provisionnées.

Note 11-2 Avantages accordés aux salariés

Les engagements de retraite et autres avantages à long terme provisionnés sont les suivants :

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
Bureau Veritas	174,8	148,4
Constantia Flexibles	66,8	61,3
AlliedBarton	-	19,2
Cromology	29,7	24,9
Stahl	18,8	18,6
Oranje-Nassau Développement	10,4	8,5
Wendel et <i>holdings</i>	1,4	1,4
TOTAL	301,9	282,3

NOTE 12 Dettes financières

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	30.06.2016	31.12.2015
Wendel								
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>		634,4	692,0
Obligations 2018	EUR	6,750 %	5,727 %	04.2018	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2019	EUR	5,875 %	5,397 %	09.2019	<i>in fine</i>		313,5	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>		400,0	400,0
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							- 18,2	4,2
Intérêts courus							66,5	93,9
Prêts d'actionnaires minoritaires							21,0	20,2
							3 717,2	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
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux fixe							39,2	11,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux variable							90,9	67,1
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux fixe							601,3	642,1
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux variable							310,2	314,4
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux fixe							181,0	183,7
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux variable							168,6	170,8
							2 391,2	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		201,9	206,9
Dettes bancaires	EUR	Euribor + marge		06.2023	amortissable		20,0	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor + marge		06.2022	<i>revolver</i>	90 MEUR	20,0	-
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, CNY)		Euribor + marge et Fixe		2015 à 2022	amortissable		33,2	36,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 47,1	- 50,5
Autres dettes et intérêts courus							58,0	37,8
							1 301,4	1 245,8

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽²⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	30.06.2016	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	20,0	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 5,8	- 6,3
Prêts d'actionnaires Materis							54,4	51,2
Autres dettes et intérêts courus							5,7	3,0
							341,3	314,9
Stahl								
Dette bancaire	EUR	Euribor + marge		06.2019	<i>revolver</i>	35 MEUR	20,0	-
Dette bancaire	USD	Libor + marge		06.2019	amortissable		85,7	99,4
Dette bancaire	EUR	Euribor + marge		06.2019	amortissable		17,2	19,6
Dette bancaire	USD	Libor + marge		12.2019	<i>in fine</i>		98,3	100,0
Dette bancaire	EUR	Euribor + marge		12.2019	<i>in fine</i>		26,0	26,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 5,1	- 5,8
Autres dettes et intérêts courus							-	-
							242,1	239,2
Mecatherm								
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor + marge		2015 à 2018	amortissable		32,4	37,1
Dette bancaire	EUR	Euribor + marge		09.2017	<i>revolver</i>	5 MEUR	5,0	5,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,6	- 0,8
Autres dettes et intérêts courus							0,9	1,0
							37,7	42,4
CSP Technologies								
Dette bancaire	USD	Libor + marge		01.2022	amortissable		150,2	153,9
Dette bancaire	USD	Libor + marge		01.2020	<i>revolver</i>	25 MUSD	14,4	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 9,4	- 9,3
Autres dettes et intérêts courus							2,3	2,6
							157,5	147,2
NOP								
Dette bancaire	JPY	Tibor + marge		2015 à 2019	amortissable		9,6	9,6
Dette bancaire	JPY	Tibor + marge		02.2019	<i>in fine</i>		26,3	22,9
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,2	- 0,2
Autres dettes et intérêts courus							1,5	1,5
							37,2	33,8
TOTAL							8 225,5	9 571,2
dont part non courante							7 261,2	8 660,9
dont part courante							964,4	910,3

- (1) Ce financement a été octroyé par la banque sous la forme d'instruments financiers combinés qui sont contractuellement et indissociablement liés pour permettre le remboursement à la banque 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) La dette d'AlliedBarton a été reclassée en « Passifs des activités destinées à être mises en équivalence » (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Note 12-1 Échéancier de la dette financière

En millions d'euros	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Nominal Wendel et holdings	-	- 2 647,9	- 996,8	- 3 644,7
Intérêts de Wendel et holdings ⁽¹⁾	- 152,4	- 373,3	- 152,1	- 677,9
Participations				
■ nominal	- 889,0	- 1 783,6	- 1 848,2	- 4 520,8
■ intérêts	- 175,3	- 512,1	- 61,5	- 748,8
TOTAL	- 1 216,7	- 5 317,0	- 3 058,6	- 9 592,2

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 30 juin 2016.

NOTE 13 Activités destinées à être cédées ou mises en équivalence

Note 13-1 Actifs et passifs des activités destinées à être mises en équivalence

La nature des actifs et passifs du groupe AlliedBarton reclassés en « Actifs des activités destinées à être mises en équivalence » et en « Passifs des activités destinées à être mises en équivalence » (voir la note 2 « Variations de périmètre ») est la suivante :

En millions d'euros	Actif		Passif
Écarts d'acquisition nets	885,0	Provisions	87,6
Immobilisations incorporelles nettes	487,1	Dettes financières	903,2
Immobilisations corporelles nettes	6,1	Dettes fournisseurs	15,5
Actifs financiers disponibles à la vente	30,9	Dettes fiscales et sociales	87,7
Créances clients	291,0	Autres	75,9
Comptes de trésorerie et équ. de trésorerie	38,8		
Autres	12,2		
TOTAL	1 751,0		1 169,8

Le groupe AlliedBarton n'est pas destiné à être cédé, mais sera consolidé par mise en équivalence à partir du 1^{er} août 2016, à la suite de sa fusion avec Universal Services of America (voir la note 28 « Événements postérieurs à la clôture »). C'est pourquoi, conformément à IFRS 5, les actifs et passifs d'AlliedBarton sont reclassés au bilan.

Note 13-2 Résultat net des activités destinées à être cédées ou à être mises en équivalence

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Résultat de cession		
Parcours ⁽¹⁾	38,9	-
Autres	- 0,2	-
	38,7	-
Résultat de la période des activités cédées ou destinées à être mises en équivalence		
AlliedBarton ⁽²⁾	- 46,2	-
Parcours ⁽¹⁾	42,9	7,5
	- 3,3	7,5
TOTAL	35,4	7,5

(1) 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€.

(2) Voir la note 2 « Variations de périmètre ». Ce poste inclut une charge de 44,8 M€ liée à l'opération de fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America (voir la note 2 « Variation de périmètre »), qui sera compensée au 2nd semestre par une plus-value d'un même montant à la suite de la fusion.

Note 13-3 Informations relatives à AlliedBarton

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

En millions d'euros	30.06.2016
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	1 061,5
EBITDA	59,9
Résultat opérationnel ⁽²⁾	34,1
Autres produits et charges opérationnels ⁽²⁾⁽³⁾	- 54,1
RÉSULTAT NET	- 47,3
dont Résultat net part du Groupe	- 44,9

(1) La croissance organique du chiffre d'affaires s'établit à + 6,9 % au 1^{er} semestre 2016.

(2) Hors éléments éliminés en consolidation.

(3) Ce poste intègre une charge de 44,8 M€ liée à l'opération de fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America (voir la note 2 - « Variation de périmètre »), qui sera compensée au 2nd semestre par une plus-value d'un même montant à la suite de la fusion.

9 Notes sur le compte de résultat

NOTE 14 Chiffre d'affaires

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015	% Variation	Croissance organique
Bureau Veritas	2 221,4	2 318,7	- 4,2 %	- 0,6 %
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	1 024,3	485,6	N/A	2,9 %
Cromology	375,9	383,8	- 2,1 %	0,5 %
Stahl	330,7	317,9	4,0 %	6,6 %
Oranje-Nassau Développement				
■ Mecatherm	62,1	38,4	61,9 %	61,9 %
■ CSP Technologies ⁽¹⁾	56,1	38,5	N/A	13,3 %
■ Nippon Oil Pump	21,5	19,9	8,0 %	0,8 %
TOTAL	4 091,9	3 602,7	13,6 %	1,3 %

(1) La croissance organique est calculée sur six mois.

NOTE 15 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1,7	1,4
	1,7	1,4
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	- 190,5	- 177,7
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	- 4,5	- 5,3
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	- 5,4	- 7,0
	- 200,5	- 190,0
TOTAL	- 198,8	- 188,6

NOTE 16 Autres produits et charges financiers

Ce poste de -114,0 M€ est notamment impacté par la perte sur rachat d'obligations et la réévaluation du passif lié aux co-investisseurs dans IHS :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	-	0,4
Dividendes de participations non consolidées	0,6	0,8
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	- 9,3	30,2
Intérêts sur autres actifs financiers	3,8	9,7
Différences de change	- 0,8	- 26,4
Impacts d'actualisation	- 5,7	- 2,7
Résultat sur rachat de dette ⁽¹⁾	- 56,7	- 0,0
Autres ⁽²⁾	- 46,0	- 15,1
TOTAL	- 114,0	- 3,1

(1) Dont -56,6 M€ sont liés à l'offre de rachat portant sur les émissions obligataires (voir la note 4-2 « Gestion du risque de liquidité »).

(2) Ce montant inclut une charge de réévaluation de 40,8 M€ du passif lié aux co-investisseurs dans IHS (voir la note 7-2 « Complément d'information sur IHS »).

NOTE 17 Charges d'impôt

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Impôts exigibles	- 142,0	- 141,4
Impôts différés	27,3	34,6
TOTAL	- 114,7	- 106,8

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

NOTE 18 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 7-2 « Complément d'information sur IHS ») :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain	52,3	61,7
IHS	- 125,3	- 60,7
exceet	- 3,9	- 2,4
Autres sociétés	0,4	0,4
Cession de titres Saint-Gobain ⁽¹⁾	- 229,6	-
Impacts de dilution IHS ⁽²⁾	-	18,1
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain ⁽³⁾	-	- 17,5
Reprise de provision pour dépréciation des titres Saint-Gobain ⁽⁴⁾	-	106,6
Dépréciation des titres exceet	-	- 16,2
TOTAL	- 306,0	89,9

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

(2) Au cours du 1^{er} semestre 2015, la variation du pourcentage d'intérêt consolidé a conduit à comptabiliser un résultat de dilution de + 18,1 M€ lié aux primes successives appliquées sur les augmentations de capital d'IHS.

(3) La variation du pourcentage d'intérêt du Groupe dans Saint-Gobain au cours du 1^{er} semestre 2015 a entraîné une dilution non significative de - 0,2 %.

(4) À cours du 1^{er} semestre 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 19 Résultat par action

En euros et millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Résultat net part du Groupe	- 425,1	32,2
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 8,8	- 4,8
Résultat dilué	- 433,9	27,4
Nombre moyen d'actions net de l'autodétention	45 866 417	46 195 303
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	-	520 010
Nombre d'actions dilué	45 866 417	46 715 313
Résultat de base par action (en euros)	- 9,27	0,70
Résultat dilué par action (en euros)	- 9,46	0,59
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	- 10,07	0,54
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	- 10,26	0,43
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	0,80	0,16
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	0,80	0,15

(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.

10 Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 20 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Par Bureau Veritas	66,7	86,4
Par Constantia Flexibles	35,9	25,9
Par Cromology	8,8	7,8
Par Stahl	9,8	10,8
Par AlliedBarton	1,5	-
Par Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾	6,2	180,7
Par Wendel et <i>holdings</i>	0,4	0,3
TOTAL	129,3	311,9

(1) Dont 175,7 M€ pour les achats de véhicules mis en location chez Parcours au cours du 1^{er} semestre 2015.

NOTE 21 Acquisitions et souscriptions de titres de participation

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
CSP Technologies	-	184,1
Constantia Flexibles	-	1 337,1
Souscription à l'augmentation de capital d'IHS	-	97,1
Autres acquisitions par Wendel et <i>holdings</i>	0,3	8,9
Par Bureau Veritas	131,8	52,3
Par Cromology	-	0,9
Par Stahl	1,6	-
Par Constantia Flexibles	0,9	-
Par Oranje-Nassau Développement ⁽¹⁾	39,6	-
TOTAL	174,2	1 680,3

(1) Il s'agit de l'acquisition de Maxwell Chase réalisée par CSP Technologies (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

NOTE 22 Cessions de titres de participation

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Cession de titres Saint-Gobain	1 155,0	-
Cession de titres Bureau Veritas	-	975,1
Cession de Parcours	240,7	-
Autres	5,4	-
TOTAL	1 401,0	975,1

NOTE 23 Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession

Au 30 juin 2016, ce poste correspond aux entrées dans le périmètre de filiales de Bureau Veritas pour 9,6 M€ et de Constantia Flexibles pour 7,1 M€ et au reclassement en « Actifs et passifs des activités destinées à être mises en équivalence » de la trésorerie et équivalents de trésorerie du groupe AlliedBarton pour 38,8 M€.

Au 30 juin 2015, ce poste correspond aux entrées dans le périmètre de Constantia Flexibles et de CSP Technologies.

NOTE 24 Variation des autres actifs et passifs financiers et autres

Au 30 juin 2015, ce poste était principalement composé de l'impact du dénouement des *puts* Saint-Gobain pour - 136,1 M€.

NOTE 25 Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Les dividendes reçus de Bureau Veritas pour 90,4 M€ et de Stahl pour 48,0 M€ sont éliminés en consolidation.

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

NOTE 26 Variation nette des emprunts et autres dettes financières

La dette financière est décrite en détail dans la note 12 « Dettes financières ».

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2016	1 ^{er} semestre 2015
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel - Émission d'obligations ⁽¹⁾	500,0	500,0
Bureau Veritas	45,8	259,6
Constantia Flexibles ⁽²⁾	43,8	1 092,8
Cromology	32,8	14,1
Stahl	25,0	-
AlliedBarton	31,4	-
Oranje-Nassau Développement ⁽³⁾	16,4	385,9
	695,2	2 252,3
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel - Obligations 2016 ⁽¹⁾	643,6	-
Wendel - Rachats d'obligations ⁽¹⁾	400,0	-
Bureau Veritas	13,8	68,8
Constantia Flexibles ⁽²⁾	11,4	558,3
Cromology	0,2	7,1
Stahl	19,3	33,9
AlliedBarton	36,2	-
Oranje-Nassau Développement ⁽³⁾	9,3	304,1
	1 133,9	972,2
TOTAL	- 438,7	1 280,0

(1) Voir la note 4-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings ».

(2) Au 1^{er} semestre 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.

(3) Au 1^{er} semestre 2015, ces montants concernaient d'une part la dette opérationnelle de Parcours pour 225,3 M€ d'émission d'emprunt et 175,9 M€ de remboursement d'emprunt. Elle finançait le parc de véhicules mis en location. Ces montants incluaient d'autre part 151 M€ de tirage du financement mis en place par CSP Technologies lors de son acquisition et 118 M€ de remboursement du précédent financement.

11 Autres notes

NOTE 27 Engagements hors bilan

Au 30 juin 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 en dehors des contrats de location (voir la note 35-8 relative aux locations présentée dans les comptes consolidés 2015).

Note 27-1 Nantissements et garanties donnés liés aux financements

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
(i) 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.	1 348,5	1 296,4
(ii) 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.	292,7	270,0
(iii) 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.	247,2	245,0
(iv) 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
(v) 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.	166,8	156,5
(vi) 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.	37,9	42,7
(vii) Nantissement par les entités du groupe Nippon Oil Pump (NOP) 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.	36,0	32,5
(viii) 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.	910,4	933,3
(ix) Nantissements de titres cotés dans le cadre des financements avec appels en garantie.	-	-
(x) Nantissements de numéraire dans le cadre des financements avec appels en garantie.	-	-
TOTAL	3 039,5	3 611,4

Note 27-2 Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

Les garanties données dans le cadre de la cession des divisions Kerneos, Parex et Chryso de Materis, et des cessions des groupes Deutsch, Editis et Parcours ainsi que les garanties réciproques consenties à l'occasion de l'entrée de Clariant au capital de Stahl en contrepartie de l'apport de sa division Leather Finishing couvrent des déclarations et garanties usuelles pour ce type d'opérations. Aucune réclamation au titre de ces déclarations n'est pendante à ce jour.

Tous les délais de réclamation au titre des garanties données dans le cadre de la cession des activités pétrolières et gazières d'Oranje-Nassau Energie en 2009 sont expirés et seule une

réclamation de nature fiscale de l'ordre de 500 K\$ a été reçue en mai 2016.

Aucune provision n'a été constatée au titre de ces garanties.

Note 27-3 Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Les garanties reçues dans le cadre des acquisitions de Mecatherm, IHS, Constantia Flexibles, CSP Technologies, AlliedBarton et Saham ainsi que les garanties réciproques reçues à l'occasion de l'entrée de Clariant au capital de Stahl en contrepartie de l'apport de sa division Leather Finishing couvrent des déclarations usuelles.

Note 27-4 Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

En millions d'euros	30.06.2016	31.12.2015
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	378,4	401,6
par Constantia Flexibles	3,8	1,5
par Cromology	13,3	8,7
par Oranje-Nassau Développement (Mecatherm)	12,3	20,9
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	407,8	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 27-5 Engagements d'acquisition et de souscription

Au 30 juin 2016, le Groupe s'est engagé à investir environ 11 M€ dans des investissements indirects d'Oranje-Nassau Développement.

Par ailleurs, dans le cadre de l'investissement dans SGI Africa (voir la note 28 « Événements postérieurs à la clôture »), 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).

Note 27-6 Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Au 30 juin 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

(Constantia Flexibles, IHS, Materis, Saham 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 (AlliedBarton, Constantia Flexibles, CSP Technologies, Materis, Stahl, Mecatherm et Nippon Oil Pump).

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) ;
- aux règles d'anti-dilution en cas d'opérations sur le capital ; et
- aux conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de sortie forcée) ou d'introduction en Bourse.

Les accords d'actionnaires dans Constantia Flexibles, Stahl et Saham 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 deux 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 ; et
- 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).

Les accords avec les équipes de direction (managers ou anciens managers) des filiales (AlliedBarton, Constantia Flexibles, CSP Technologies, Materis, 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 5^e anniversaire et le 12^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 des comptes consolidés 2015 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 les parts que détiennent les managers (ou anciens managers) des filiales dans AlliedBarton, Constantia Flexibles, CSP Technologies, Materis, 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 dires d'expert indépendant soit à une valeur calculée sur la base d'un multiple de marge.

Il en va de même à l'égard des managers de Wendel détenant, dans le cadre des mécanismes de co-investissement, une exposition dans AlliedBarton, Constantia Flexibles, CSP Technologies, IHS, Materis, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Saham, et Stahl (voir la note 4-1 des comptes consolidés 2015 relative à l'association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe).

Au 30 juin 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 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 350 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 156 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 (419 M€).

Les engagements de liquidités de 2016 pour les managers de Stahl et pour les managers de Wendel pour leurs co-investissements dans Stahl ont été comptabilisés en passifs financiers en 2015. Leur valeur a été réévaluée au 30 juin 2016, générant une charge comptable de 21 M€. Ces liquidités seraient payables en 2017 si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en Bourse) n'intervenait avant l'échéance de l'exercice en cours.

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 27-7 Autres accords conclus par le groupe Wendel dans le cadre d'acquisitions, de cessions ou de restructurations des financements des participations

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 ré-investissement de 2010, et il est équivalent à l'attribution d'1 à 2 actions gratuites par action détenue par ces ex-prêteurs subordonnés. Conformément aux normes comptables, cet engagement n'est pas comptabilisé au

bilan dans la mesure où l'exercice de ce droit est conditionné à la décision de sortie 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.

Dans le cadre de la syndication auprès de Maxburg Capital Partners d'une part minoritaire de l'investissement dans Constantia Flexibles, le groupe Wendel dispose d'un droit à complément de prix sur la fraction ainsi cédée sous réserve de l'atteinte par Maxburg Capital Partners de seuils de rentabilité minimum sur la durée de son investissement dans Constantia Flexibles en cas de sortie.

NOTE 28 Événements postérieurs à la clôture

1. Annulation de 2 % du capital de Wendel

Fin juillet 2016, le Directoire de Wendel a décidé d'annuler 960 837 actions autodétenues, soit 2 % du capital, conformément à l'autorisation qui lui a été donnée par le Conseil de surveillance. Cette annulation de titres fait suite aux rachats d'actions réalisés par le Groupe dans le cadre de son programme de rachat d'actions.

2. Fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America

La fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America 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 environ 33 % du capital d'Allied Universal et a reçu post-clôture environ 387 M\$ en numéraire. Allied Universal sera comptabilisée par mise en équivalence à compter du 1^{er} août 2016 compte tenu de l'influence notable exercée par le Groupe.

3. Investissement dans SGI Africa

Le 29 juillet 2016, Wendel a annoncé la finalisation de l'acquisition de 40 % du capital de SGI Africa. SGI Africa est une société foncière panafricaine en forte croissance créée par CFAO pour accompagner son plan de développement dans la grande distribution. SGI Africa développe et opère des centres commerciaux, notamment sous sa marque PlaYce. Ces projets représentent un investissement total d'environ 500 M€ qui sera financé par ses actionnaires et par recours à de la dette bancaire.

L'actionnariat de SGI Africa est désormais constitué de Wendel (40 % du capital), CFAO (40 %) et FFC (partenariat entre CDC International Capital et Qatar Investment Authority, 20 %). Ainsi, Wendel et CFAO co-contrôlent la société.

Wendel, au travers d'Oranje-Nassau Développement, a réalisé un premier investissement de l'ordre de 25 M€ dans SGI Africa et y investira, progressivement, jusqu'à 120 M€ au cours des prochaines années.

12 Rapport des Commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

(Période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016)

Aux Actionnaires,
WENDEL
89, rue Taitbout
75009 Paris

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société WENDEL, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016 tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 7-4 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés « 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 30 juin 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 5 ans.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris-La-Défense, le 7 septembre 2016

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Françoise Garnier

ERNST & YOUNG Audit
Jean Bouquot

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
Septembre 2016

WWW.WENDELGROUP.COM