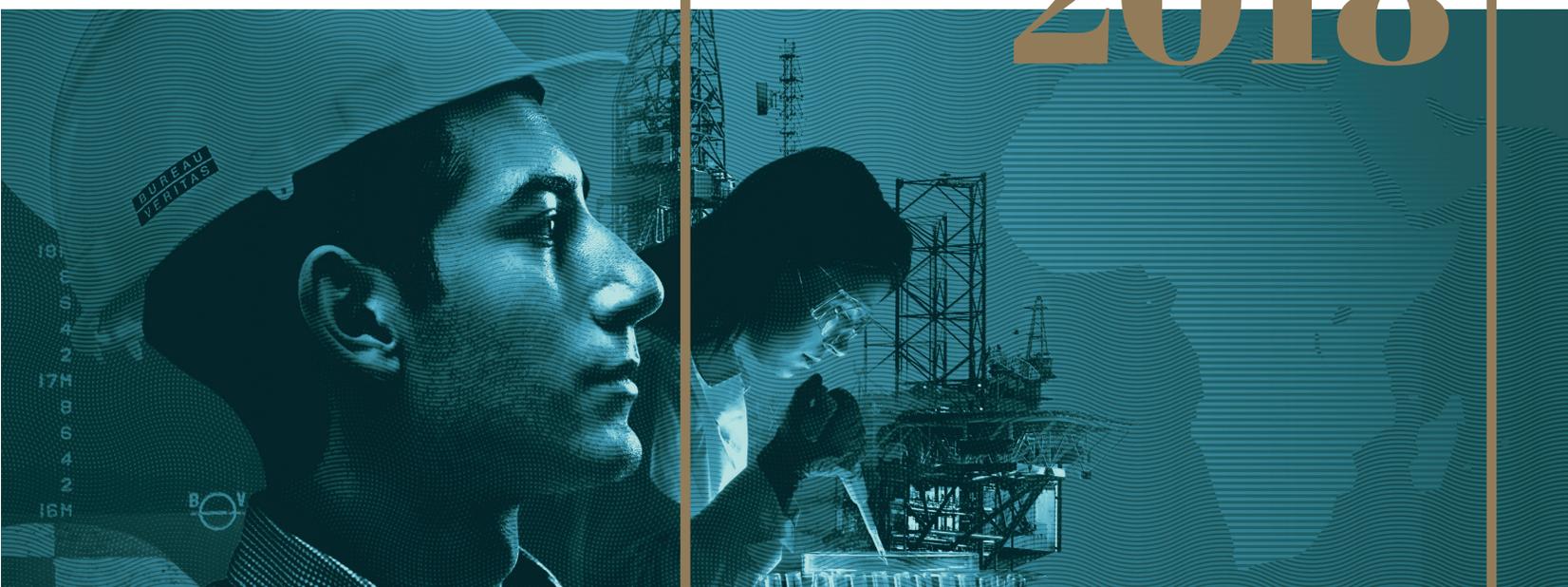


COMPTES CONSOLIDÉS
SEMESTRIELS RÉSUMÉS

2018



PLUS DE 310 ANS D'HISTOIRE



WENDEL



COMPTES CONSOLIDÉS SEMESTRIELS RESUMÉS 1^{ER} SEMESTRE 2018

1	BILAN – ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	2	8	NOTES SUR LE BILAN	29
2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	4	9	NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	44
3	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	5	10	NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE	47
4	VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	6	11	AUTRES NOTES	49
5	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	7	12	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE	53
6	PRINCIPES GÉNÉRAUX	8			
7	NOTES ANNEXES	10			

I Bilan – État de situation financière consolidée

Actif

En millions d'euros	Note	30.06.2018	31.12.2017
Écarts d'acquisition nets	5 et 6	3 405,7	3 575,0
Immobilisations incorporelles nettes	5	1 978,3	2 181,8
Immobilisations corporelles nettes	5	1 318,5	1 406,1
Actifs financiers non courants	5 et 9	889,9	1 383,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	5 et 8	0,4	0,7
Titres mis en équivalence	5 et 7	686,6	534,3
Impôts différés actifs	5	196,5	195,2
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		8 475,9	9 276,4
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	13	563,0	20,5
Stocks	5	514,0	481,1
Créances clients	5	2 051,6	1 897,5
Autres actifs courants	5	460,9	347,7
Impôts exigibles	5	71,0	85,0
Autres actifs financiers courants	5 et 9	381,9	422,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	5 et 8	1 361,8	1 905,3
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		4 841,2	5 139,1
TOTAL DE L'ACTIF		13 880,1	14 435,9

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs et passifs des participations Mecatherm et CSP Technologies ont été reclassés en « Actifs et passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » au 30 juin 2018 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Passif

En millions d'euros	Note	30.06.2018	31.12.2017
Capital		185,1	185,0
Primes		50,9	48,7
Réserves consolidées		1 761,5	1 730,5
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		- 0,9	200,0
		1 996,6	2 164,2
Intérêts minoritaires		981,3	1 092,5
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	10	2 977,9	3 256,7
Provisions	5 et 11	457,8	465,1
Dettes financières	5 et 12	6 190,3	6 416,2
Autres passifs financiers non courants	5 et 9	520,6	575,9
Impôts différés passifs	5	537,5	595,6
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		7 706,3	8 052,8
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	13	289,5	17,1
Provisions	5 et 11	53,8	59,4
Dettes financières	5 et 12	719,3	712,7
Autres passifs financiers courants	5 et 9	154,6	289,9
Dettes fournisseurs	5	942,2	900,7
Autres passifs courants	5	931,6	1 039,1
Impôts exigibles	5	105,0	107,5
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		2 906,5	3 109,3
TOTAL DU PASSIF		13 880,1	14 435,9

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs et passifs des participations Mecatherm et CSP Technologies ont été reclassés en « Actifs et passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » au 30 juin 2018 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Chiffre d'affaires	5 et 14	4 175,4	4 050,7
Autres produits de l'activité		6,6	7,2
Charges opérationnelles		- 3 807,8	- 3 708,1
Résultat sur cessions d'actifs		- 9,3	- 0,4
Dépréciation d'actifs	6	- 24,4	-
Autres produits et charges	5	-	- 9,3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	5 ET 15	340,5	340,0
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		- 11,6	- 23,6
Coût de l'endettement financier brut		- 140,5	- 180,9
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	5 et 16	- 152,1	- 204,4
Autres produits et charges financiers	5 et 17	49,4	13,2
Charges d'impôt	5 et 18	- 78,2	- 111,4
Résultat net des sociétés mises en équivalence	5 et 19	- 39,2	88,1
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		120,4	125,4
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	13	- 5,0	0,5
RÉSULTAT NET		115,3	125,8
Résultat net - part des minoritaires		116,3	94,6
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		- 0,9	31,3

En euros	Note	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Résultat de base par action	20	-0,02	0,69
Résultat dilué par action	20	- 0,04	0,55
Résultat de base par action des activités poursuivies	20	0,09	0,82
Résultat dilué par action des activités poursuivies	20	0,08	0,69
Résultat de base par action des activités cédées	20	- 0,11	- 0,14
Résultat dilué par action des activités cédées	20	- 0,11	- 0,14

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

- la contribution de Mecatherm est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » du 1^{er} semestre 2017 et du 1^{er} semestre 2018 ;
- la contribution de CSP Technologies est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » du 1^{er} semestre 2017 et du 1^{er} semestre 2018.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

3 État du résultat global

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018			1 ^{er} semestre 2017		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Éléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	- 45,2	-	- 45,2	- 238,5	-	- 238,5
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture ⁽²⁾	- 23,8	0,1	- 23,7	69,9	- 0,5	69,4
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente				- 38,3	-	- 38,3
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	-	-	-	- 5,2	1,4	- 3,9
Éléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes sur actifs en juste valeur par autres éléments du résultat global ⁽³⁾	- 136,9	-	- 136,9			
Gains et pertes actuariels	3,3	- 0,3	3,0	6,6	- 1,2	5,4
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	- 202,6	- 0,1	- 202,8	- 205,6	- 0,3	- 205,9
Résultat de la période (B)			115,3			125,8
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			- 87,4			- 80,1
Attribuable aux:						
■ actionnaires de Wendel			- 159,0			- 84,8
■ intérêts minoritaires			71,6			4,7

(1) Ce poste intègre notamment les contributions de Bureau Veritas pour - 41,7 M€ et de Tsebo pour - 15,7 M€.

(2) Dont - 21,2 M€ liés à la variation de la juste valeur des cross currency swaps comptabilisés chez Wendel (voir la note 4-5.1 « Gestion du risque de change - Wendel »).

(3) Les principaux impacts sont liés à la variation de juste valeur des titres Saint-Gobain pour - 109,1 M€ et des titres Multi-Color détenus par Constantia Flexibles pour - 29,8 M€ correspondant au 1^{er} trimestre 2018 (voir la note 9-3 « Détail des actifs et passifs financiers »). Cet élément est issu de l'application d'IFRS 9 (voir la note 1-1 « IFRS 9 instruments financiers »).

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 2016	45 646 253	188,4	36,3	- 249,3	2 249,5	32,9	2 257,7	1 039,4	3 297,2
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-	-	-	-	23,1	- 289,6	- 266,5	- 157,1	- 423,5
Résultat de la période (B)	-	-	-	-	200,0	-	200,0	334,1	534,1
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B) ⁽¹⁾	-	-	-	-	223,2	- 289,6	- 66,5	177,0	110,6
Dividendes versés ⁽²⁾	-	-	-	-	- 107,3	-	- 107,3	- 163,3	- 270,6
Mouvements sur titres autodétenus	- 167 219	- 3,8	-	- 45,5	-	-	- 49,3	-	- 49,3
Annulation de titres autodétenus	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
■ levées d'options de souscription	89 275	0,4	10,8	-	-	-	11,2	-	11,2
■ exercice du plan d'épargne entreprise	15 499	0,1	1,6	-	-	-	1,7	-	1,7
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rémunération en actions	-	-	-	-	16,1	-	16,1	10,4	26,5
Variations de périmètre ⁽³⁾	-	-	-	-	137,8	27,0	164,8	201,8	366,6
Autres ⁽⁴⁾	-	-	-	-	- 64,2	- 0,0	- 64,2	- 172,9	- 237,1
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2017	45 583 808	185,0	48,7	- 294,8	2 455,1	- 229,8	2 164,2	1 092,5	3 256,7
Première application IFRS 9	-	-	-	-	- 6,2	-	- 6,2	- 12,0	- 18,2
CAPITAUX PROPRES RETRAITÉS AU 1^{ER} JANVIER 2018	45 583 808	185,0	48,7	- 294,8	2 448,9	- 229,8	2 157,9	1 080,5	3 238,5
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-	-	-	-	- 146,9	- 11,2	- 158,1	- 44,7	- 202,8
Résultat de la période (B)	-	-	-	-	- 0,9	-	- 0,9	116,3	115,4
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B) ⁽¹⁾	-	-	-	-	- 147,8	- 11,2	- 159,0	71,6	- 87,4
Dividendes versés ⁽²⁾	-	-	-	-	- 120,5	-	- 120,5	- 147,6	- 268,1
Mouvements sur titres autodétenus	- 354 351	-	-	- 45,1	-	-	- 45,1	-	- 45,1
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
■ levées d'options de souscription	5 936	-	0,4	-	-	-	0,4	-	0,4
■ exercice du plan d'épargne entreprise	20 155	0,1	1,8	-	-	-	1,9	-	1,9
Rémunération en actions	-	-	-	-	11,3	-	11,3	8,5	19,8
Variations de périmètre	-	-	-	-	- 0,6	4,6	4,0	- 2,7	1,3
Autres ⁽³⁾	-	-	-	-	145,6	-	145,6	- 29,0	116,6
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2018	45 255 548	185,1	50,9	- 339,9	2 336,9	- 236,4	1 996,6	981,3	2 977,9

(1) Voir « État du résultat global ».

(2) Le dividende versé par Wendel au cours du 1^{er} semestre 2018 est de 2,65 € par action, pour un total de 120,5 M€. En 2017, le dividende versé était de 2,35 € par action pour un total de 107,3 M€.

(3) Les autres variations incluent notamment l'impact des puts de minoritaires.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5 Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		115,3	125,8
Élimination des quotes-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		39,2	- 88,1
Élimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		5,0	- 21,4
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		232,7	267,2
Élimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		5,2	8,1
Marge brute d'autofinancement des sociétés destinées à être cédées		17,9	29,6
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		8,3	0,5
Élimination des produits et charges financiers		102,8	197,5
Élimination des impôts (courants & différés)		78,2	111,8
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		604,5	631,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		- 265,0	- 239,8
FLUX NETS DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT	5	339,5	391,2
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	21	- 132,3	- 133,9
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		8,0	3,4
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	22	- 143,4	- 282,4
Cessions de titres de participation	23	5,7	1 145,1
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession		- 2,3	19,3
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres		78,7	24,6
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	24	20,2	19,4
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		- 29,1	- 3,2
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	5	- 194,5	792,3
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		2,3	11,0
Contribution des actionnaires minoritaires		18,4	1,0
Rachat d'actions :			
■ Wendel		- 45,1	- 23,4
■ Filiales		- 31,7	- 16,7
Dividendes versés par Wendel		- 120,5	- 107,3
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		- 147,6	- 150,2
Émissions d'emprunts	25	362,6	272,2
Remboursements d'emprunts	25	- 425,0	- 726,7
Coût net de l'endettement		- 143,6	- 158,1
Autres flux financiers		- 9,5	- 99,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		- 44,6	- 19,2
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	5	- 584,3	- 1 016,4
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 119,6	- 135,9
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		23,3	- 11,9
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	5	- 96,3	- 147,8
Effet des variations de change		- 8,1	1,5
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		- 543,7	20,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		1 905,9	2 562,0
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	5 ET 8	1 362,2	2 582,8

Conformément à IFRS 5, les flux de trésorerie des filiales Mecatherm et CSP Technologies sont maintenus dans chacune des catégories de flux de trésorerie jusqu'au 30 juin 2018, date du classement de ces filiales en « Activités destinées à être abandonnées ou cédées ».

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. 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 2018, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (40,7 % nets de l'autodétention), Cromology (87,9 %) composée elle-même des *holdings* Materis et de Cromology, Stahl (62,6 %), Constantia Flexibles (60,6 %) et les sociétés regroupées sous Oranje-Nassau Développement : Mecatherm (98,6 %), CSP Technologies (98,3 %), Nippon Oil Pump (98,5 %) et Tsebo (64,7 %) (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ;
- de sociétés opérationnelles consolidées par mise en équivalence : IHS (21,3 %), Allied Universal (33,0 %), et PlaYce (40,0 %), cette dernière société faisant partie du groupe Oranje-Nassau Développement et Multi-Color (16,6 %) détenue par Constantia Flexibles ; et
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe Wendel portent sur la période de 6 mois courant du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018 et sont exprimés en millions d'euros (M€). Ils comprennent :

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

- l'état des variations des capitaux propres ;
- le tableau des flux de trésorerie ; et
- les notes annexes.

Chaque poste comptable de ces états financiers intègre la contribution de l'ensemble des sociétés consolidées par intégration globale (hors celles classées en IFRS 5 « actifs destinés à être cédés »). 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'analyser leurs performances individuellement sur la base des agrégats comptables pertinents pour leurs activités respectives.

Les agrégats comptables 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 comptables 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 activité 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 ou 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 29 août 2018.

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

7	Notes annexes	10	10	Notes sur les variations de trésorerie	47
NOTE 1	Principes comptables	10	NOTE 21	Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	47
NOTE 2	Variations de périmètre	12	NOTE 22	Acquisitions et souscriptions de titres de participation	47
NOTE 3	Parties liées	13	NOTE 23	Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	48
NOTE 4	Gestion des risques financiers	14	NOTE 24	Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	48
NOTE 5	Information sectorielle	19	NOTE 25	Variation nette des emprunts et autres dettes financières	48
8	Notes sur le bilan	29	11	Autres notes	49
NOTE 6	Écarts d'acquisition	29	NOTE 26	Engagements hors bilan	49
NOTE 7	Titres mis en équivalence	30	NOTE 27	Événements postérieurs à la clôture	52
NOTE 8	Trésorerie et équivalents de trésorerie	34			
NOTE 9	Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	35			
NOTE 10	Capitaux propres	37			
NOTE 11	Provisions	38			
NOTE 12	Dettes financières	39			
NOTE 13	Activités destinées à être arrêtées ou cédées	41			
9	Notes sur le compte de résultat	44			
NOTE 14	Chiffre d'affaires	44			
NOTE 15	Résultat opérationnel	44			
NOTE 16	Coût de l'endettement financier net	45			
NOTE 17	Autres produits et charges financiers	45			
NOTE 18	Charges d'impôt	45			
NOTE 19	Résultat net des sociétés mises en équivalence	46			
NOTE 20	Résultat par action	46			

7 Notes annexes

NOTE 1 Principes comptables

Ce jeu de comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2018 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 2017 inclus dans le document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 12 avril 2018, sous le numéro D.18-0322.

À l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018, les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés pour la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2017, correspondant

au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne, qui est disponible sur le site internet de la Commission européenne :

https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002/amending-and-supplementary-acts/acts-adopted-basis-regulatory-procedure-scrutiny-rps_fr

À l'exception des normes IFRS 9 et IFRS 15 présentées ci-dessous aucune nouvelle norme, interprétation ou amendement applicable de façon obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018 n'a été adopté par l'Union européenne au 30 juin 2018.

Note 1-1 IFRS 9 Instruments financiers

La norme IFRS 9 « instruments financiers » a été adoptée par l'Union européenne le 22 novembre 2016 et remplace la norme IAS 39. Cette norme comprend principalement les trois volets suivants :

- **classement et évaluation des actifs et passifs financiers** : la norme requiert que les actifs financiers soient classés en fonction de leur nature, des caractéristiques de leurs flux de trésorerie contractuels et du modèle économique suivi pour leur gestion ;
- **dépréciation** : IFRS 9 détermine les principes et la méthodologie à appliquer pour évaluer et comptabiliser les pertes de crédit attendues sur les actifs financiers, les engagements de prêts et les garanties financières ;
- **comptabilité de couverture** : le nouveau texte vise un meilleur alignement entre comptabilité de couverture et gestion des risques en établissant une approche davantage fondée sur les principes de gestion des risques.

Le Groupe applique rétrospectivement la norme IFRS 9 à compter du 1^{er} janvier 2018 sans retraiter les données comparatives 2017.

Les principaux effets sur les comptes consolidés se résument comme suit pour chacun des trois volets de la nouvelle norme :

Classement et évaluation des actifs et passifs financiers

En ce qui concerne le classement et l'évaluation des instruments de capitaux propres non détenus à des fins de transactions, le Groupe a choisi de les comptabiliser à la juste valeur par résultat ou en autres éléments du résultat global, en fonction du caractère stratégique et long terme de ces investissements.

Les titres ne répondant pas à la définition d'un instrument de capitaux propres, tels que les parts de détention dans des fonds, ont été reclassés en actifs financiers par la juste valeur en résultat.

Les impacts au 1^{er} janvier 2018 sont les suivants :

En millions d'euros	Selon IAS 39	Selon IFRS 9
Actifs disponibles à la vente	1 023,2	
Actifs financiers évalués en juste valeur par le compte de résultat		36,8
Actifs financiers évalués à la juste valeur par autres éléments du résultat global		986,4

Les titres comptabilisés à la juste valeur en autres éléments du résultat global concernent principalement la participation de Wendel dans Saint-Gobain pour 650,8 M€, les titres Multi-Color détenus par Constantia Flexibles pour 211,2 M€ (consolidés par mise en équivalence à compter du 1^{er} avril 2018) et Saham pour 121,6 M€ (participation cédée en mars 2018).

Par ailleurs, l'IASB a clarifié en octobre 2017, le traitement comptable des modifications de dettes n'entraînant pas une

décomptabilisation. Le TIE (taux d'intérêt effectif) d'origine doit dorénavant être maintenu et l'ajustement du coût amorti de la dette constaté par résultat. L'analyse de l'ensemble des dettes en vie et ayant subi une ou plusieurs modifications non substantielles dans le passé a conduit le Groupe à constater un impact dans les capitaux propres d'ouverture à ce titre à hauteur de 2,6 M€ au titre de la clarification de l'IASB.

Dépréciation

L'impact de l'évolution de la norme est une augmentation des dépréciations. Cette augmentation s'explique par la prise en compte des pertes de valeur attendues pour risque de crédit dès la comptabilisation initiale des créances, ou dès l'entrée en vigueur des engagements de prêts ou garanties financières. Les principaux éléments concernés sont les créances commerciales pour un stock de dépréciation complémentaire de 27,6 M€ au 1^{er} janvier 2018 à rapporter à une valeur brute totale de 1 990,7 M€. L'impact est comptabilisé dans les capitaux propres d'ouverture.

Comptabilité de couverture

Les principes relatifs à la comptabilité de couverture n'ont pas été modifiés de façon substantielle par le nouveau texte, aucun impact n'est donc constaté à ce titre.

Synthèse des principaux effets d'IFRS 9 sur les états financiers consolidés au 1^{er} janvier 2018

En millions d'euros	31.12.2017	Impacts IFRS 9	01.01.2018
Actifs non courants	9 276,4		9 276,4
Stocks	481,1		481,1
Créances clients	1 897,5	- 27,6	1 869,9
Autres actifs courants	875,7	6,8	882,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 905,3		1 905,3
TOTAL ACTIF	14 435,9	- 20,8	14 415,1
Capitaux propres part du groupe	2 164,2	- 6,2	2 157,9
Participations ne donnant pas le contrôle	1 092,5	- 12,0	1 080,5
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	3 256,7	- 18,2	3 238,5
Provisions	524,6		524,6
Dettes financières	7 128,9	- 3,5	7 125,4
Autres passifs	3 525,7	0,9	3 526,6
TOTAL PASSIF	14 435,9	- 2,6	14 433,3

Note 1-2 IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients

En mai 2014, l'IASB a publié une nouvelle norme relative à la comptabilisation du chiffre d'affaires. En application de cette norme, le chiffre d'affaires doit être reconnu lorsque le client obtient le contrôle des biens ou des services vendus, pour une somme qui reflète ce que l'entité s'attend à recevoir pour ces biens et services.

Pour les activités de ventes de biens et services des filiales du Groupe le transfert du contrôle intervient au même moment que le transfert des risques et avantages. Par ailleurs, l'analyse conduite par Bureau Veritas des contrats bénéficiant d'un droit exécutoire à paiement ou satisfaisant la condition de non re-performance au titre des prestations réalisées à la date de clôture, n'a pas remis en cause la méthode à l'avancement.

Le Groupe a fait le choix de la méthode rétrospective avec un effet cumulé à la première date d'application.

L'analyse conduite par les différentes filiales du Groupe n'a pas mis en évidence de divergence significative avec les principes du Groupe appliqués sur les comptes de l'exercice. Par ailleurs, les impacts de l'application de cette norme sont sans incidence matérielle sur les états financiers consolidés de Wendel.

Note 1-3 IFRS 16 Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié une nouvelle norme sur la comptabilisation des contrats de location. L'application de ce texte conduira à reconnaître au bilan tous les engagements de location, sans distinction entre contrats de « location simple » et contrats de « location-financement ».

Les travaux liés à la première application de cette norme, obligatoire au 1^{er} janvier 2019, se sont poursuivis sur le 1^{er} semestre 2018. Les modalités détaillées d'application de la norme à la date de transition sont en cours de finalisation.

NOTE 2 Variations de périmètre

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

Note 2-1 Cession de la participation dans Saham Group comptabilisé en actifs financiers

Wendel a cédé le 8 mars 2018 ses parts dans la *holding* du groupe Saham, pour un montant de 155 M\$ (soit 133 M€ au taux de change du 30 juin 2018). Cette cession intervient concomitamment à un accord aux termes duquel le groupe Saham cède son pôle assurances à Sanlam, groupe sud-africain leader des services financiers en Afrique. Le règlement du prix de cession de la participation de Wendel dans Saham est assorti d'une clause résolutoire liée à la réalisation effective de la transaction entre le groupe Saham et Sanlam, qui devrait intervenir au second semestre 2018. Une créance de 155 M\$ a ainsi été comptabilisée en actifs courants en attendant le versement du prix. Wendel bénéficie également d'un droit à 13,3 % des plus-values réalisées en cas de cession par Saham des autres activités du groupe (Centres de relation client, Immobilier, Santé et Education) à des valorisations supérieures à certains seuils prédéfinis pendant les 24 mois suivant la conclusion effective de la cession. Pour mémoire, Wendel avait investi 100 M€ dans la *holding* de ce groupe en 2013 pour 13,3 % du capital. Cette participation était comptabilisée en actifs financiers dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres ; conformément à IFRS 9 « Instruments financiers », les variations cumulées de juste valeur depuis l'investissement ne sont pas recyclées en résultat, la cession n'a donc pas d'impact sur le résultat malgré la plus-value dégagée sur l'investissement.

Note 2-2 Cession le 27 août de la totalité du capital de CSP Technologies (Conditionnement plastique de haute performance)

Wendel a annoncé le 27 juillet 2018 avoir reçu une offre ferme d'Aptar Group en vue d'acquérir la totalité du capital de CSP Technologies pour une valeur d'entreprise de 555 M\$, soit 13 fois l'Ebitda ajusté. La cession a été finalisée le 28 août 2018. Cette transaction a généré pour Wendel un montant de liquidités net de 342 M\$.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », cette participation est classée en activité destinée à être cédée à partir du 30 juin 2018. Sa contribution au résultat consolidé de Wendel est reclassée sur une

seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour le premier semestre 2018 et le premier semestre 2017 est également présenté en comparatif dans cette même ligne. La contribution au bilan du 30 juin 2018 est classée sur 2 lignes distinctes : « Actifs des activités destinées à être cédées » et « Passifs des activités destinées à être cédées ». Dans le tableau de flux de trésorerie, le montant de la trésorerie de CSP Technologies a été reclassé en incidence des variations de périmètre à la fin du premier semestre 2018, date du reclassement de cette société en activité destinée à être cédée.

Au premier semestre 2018, le chiffre d'affaires de CSP Technologies a atteint 72 M\$ et son résultat opérationnel ajusté, 17 M\$ (respectivement 136 M\$ et 27 M\$ pour les 12 mois de l'exercice 2017).

Note 2-3 Signature en juillet 2018 d'un accord d'exclusivité en vue de la cession de la totalité du capital Mecatherm (Equipement pour la boulangerie industrielle)

Wendel a annoncé le 31 juillet 2018 avoir reçu une offre ferme d'Unigrains en vue d'acquérir la totalité du capital de Mecatherm, pour une valeur d'entreprise de 120 M€. Wendel est entrée en négociations exclusives avec Unigrains afin de concrétiser l'opération qui devrait se finaliser au quatrième trimestre 2018, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires et légales nécessaires.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », cette participation est classée en activité destinée à être cédée à partir du 30 juin 2018. Sa contribution au résultat consolidé de Wendel est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour le premier semestre 2018 et le premier semestre 2017 est présenté en comparatif dans cette même ligne. La contribution au bilan du 30 juin 2018 est classée sur 2 lignes distinctes : « Actifs des activités destinées à être cédées » et « Passifs des activités destinées à être cédées ». Dans le tableau de flux de trésorerie, le montant de la trésorerie de Mecatherm a été reclassé en incidence des variations de périmètre à la fin du premier semestre 2018, date du reclassement de cette société en activité destinée à être cédée.

Au premier semestre 2018, le chiffre d'affaires de Mecatherm a atteint 45 M€ et son Ebitda récurrent, 4 M€ (respectivement 84 M€ et 7 M€ pour les 12 mois de l'exercice 2017).

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 premier semestre 2018, Bureau Veritas a réalisé 6 acquisitions, dont notamment :

- Lubrication Management SL, une société espagnole d'analyse d'huiles lubrifiantes. Elle a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 4 M€ en 2017 ;
- EMG Corporation, une société spécialisée dans les services d'évaluation technique, de gestion de projets de construction, d'assistance à la gestion d'actifs et aux transactions immobilières aux États-Unis. Elle a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 70 M€ en 2017.

Le total des prix d'acquisition des sociétés acquises par Bureau Veritas au cours du premier semestre 2018 s'élève à 103,6 M€ et le total des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'ensemble de ces sociétés est de 69,6 M€.

Note 2-4.2 Variations de périmètre du groupe Constantia Flexibles (packaging flexible)

Au cours du premier semestre 2018, Constantia Flexibles a réalisé l'acquisition de la société indienne Creative Polypack, société spécialisée dans le packaging flexible à base de films pour les industries de l'alimentation et de l'hygiène domestique. Le chiffre d'affaires de cette société pour l'année 2017-2018 est attendu à environ 75 M€.

Par ailleurs, en mars 2018, la représentation de Constantia Flexibles au sein du Conseil d'administration de sa participation Multi-Color a été portée de 1 à 2 membres sur un total de 9, ce qui confère dorénavant à Constantia Flexibles une influence notable. À compter du 1^{er} avril 2018, les titres Multi-Color sont donc comptabilisés par mise en équivalence.

NOTE 3 Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- les participations mises en équivalence Allied Universal, IHS, Multi-Color et PlaYce ;
- les membres du Directoire et du Conseil de surveillance de Wendel ; et
- Wendel-Participations, qui est la structure de contrôle de Wendel.

En mai 2018, le Groupe a versé un dividende de 2,65 € par action, soit 45,9 M€ à Wendel-Participations.

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 2017.

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 2017. Les principaux risques financiers au 30 juin 2018 sont décrits dans les notes suivantes :

Note 4-1 Risques liés aux marchés « actions »

Au 30 juin 2018, 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 » ;
- les titres Saint-Gobain, comptabilisés en actifs financiers et valorisés au cours de Bourse de la date de clôture des comptes. Les variations de juste valeur de ces titres sont comptabilisées en capitaux propres ; conformément à la norme IFRS 9 « Instruments financiers », ces variations de valeurs accumulées en capitaux propres ne sont jamais reprises en résultat. Au 30 juin 2018, la valeur de ces titres est de 541,7 M€ et une perte de 109,1 M€ a été comptabilisée en capitaux propres sur la période. Une variation de +/- 5 % du cours de Bourse de cette participation conduirait à un impact de +/- 27,1 M€ en capitaux propres ;
- les placements financiers indexés sur les marchés actions, dont la valeur totale est de 56,3 M€ fin juin 2018. Ces placements sont classés en actifs financiers courants dont la variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Une variation de +/- 5 % du niveau des marchés actions pourrait conduire à un impact de l'ordre de +/- 3 M€ sur la valeur de ces placements, elle serait comptabilisée dans le compte de résultat ;
- les investissements de Wendel Lab dont la valeur totale est de 40 M€ à la fin du mois de juin 2018. Ils sont comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en résultat ; une variation de +/- 5 % de leur valeur conduirait donc à un impact de +/- 2 M€ en résultat financier ;
- la composante optionnelle (vente d'une option d'achat) de l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain (voir la note 12 « Dettes financières »). Au 30 juin 2018, cette composante est valorisée à la juste valeur au passif pour moins de 1 M€ contre 33 M€ au 31 décembre 2017. La variation s'explique essentiellement par la baisse du cours de Saint-Gobain ; elle est comptabilisée en résultat financier. Une variation de +/- 5 % du cours de Bourse de Saint-Gobain conduirait à un impact de +/- 0,9 M€ en résultat. En août 2018 (post-clôture), Wendel a acheté auprès d'une banque une option d'achat ayant les mêmes caractéristiques que la composante optionnelle de l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain de sorte que le risque associé à la composante optionnelle de l'obligation échangeable soit entièrement neutralisé. Cette obligation est ainsi devenue une obligation simple, de 500 M€, à échéance fin juillet 2019 ;
- les engagements de rachat de minoritaires (« puts » de minoritaires) et les engagements de liquidité des co-investissements accordés par Wendel et ses *holdings* comptabilisés en passifs financiers. Leur valeur est fondée sur la juste valeur de la participation concernée ou, selon les cas, est déterminée par une formule contractuelle fondée sur un multiple fixe de marge opérationnelle. Au 30 juin 2018, le total de ces passifs financiers s'élève à 311,7 M€ y compris le put de minoritaire accordé par Stahl sur la participation de BASF dans cette société (voir la note 9 « Actifs et passifs financiers »). Lorsque le prix de rachat est fondé sur une juste valeur, celle-ci est le plus souvent estimée en utilisant la méthodologie de calcul de l'Actif Net Réévalué (cette méthodologie est décrite dans le rapport financier annuel du Groupe), c'est-à-dire l'application des multiples de comparables boursiers appliqués à la marge opérationnelle des participations concernées aux fins de l'estimation de la valeur d'entreprise. En cas d'augmentation de +5 % des marges opérationnelles des participations concernées, le montant total des engagements de rachat de minoritaires et des engagements de liquidité des co-investissements accordés par Wendel et ses *holdings*, ainsi que l'engagement de rachat accordé par Stahl à BASF augmenterait de 22 M€. Cette variation serait comptabilisée pour l'essentiel en réserves consolidées. Certaines autres participations du Groupe ont également accordé des *puts* de minoritaires (voir la note 9 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel, qui sont fondés sur des ratios de dettes financières et rapportés à la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 5-2.4 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses *holdings* » des comptes consolidés 2017. Fin juin 2018, les covenants sont respectés et ce crédit n'est pas tiré ;
- le niveau de levier financier de Wendel et de ses *holdings* (dette nette sur valeur des actifs), qui est un indicateur clef pour la détermination du coût des financements obligataires et bancaires auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par Standard & Poor's qui est chargée par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires.

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 et suivi de trésorerie et des placements financiers

Au 30 juin 2018, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses *holdings* (hors filiales opérationnelles) s'élèvent à 1 266 M€ et sont composés essentiellement de 572 M€ de Sicav monétaires en euro, de 56 M€ de fonds actions, de 280 M€ de fonds d'institutions financières et de 358 M€ de comptes et dépôts bancaires essentiellement libellés en euro.

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

Au 30 juin 2018, l'endettement brut (hors filiales opérationnelles) est constitué des emprunts obligataires (y compris l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain) pour un montant total de 2 519,4 M€ après le remboursement de 350 M€ à l'échéance en avril 2018. Les échéances des emprunts obligataires s'étalent entre juillet 2019 et février 2027 et la maturité moyenne atteint 4,3 ans.

Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 750 M€ et d'échéance octobre 2022, assorti d'options de report de maturité complémentaires jusqu'à 2 ans sous réserve de l'accord des banques. Ses covenants financiers sont respectés au 30 juin 2018 (voir la note 5 - 2.4.2 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel » des comptes consolidés 2017). Cette ligne de crédit non tirée permet notamment de sécuriser si nécessaire le remboursement des échéances les plus courtes et d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

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 en dette en dollars par l'utilisation d'instruments dérivés (*cross currency swaps*).

À la date d'arrêté des comptes consolidés, la notation long terme de Wendel attribuée par Standard & Poor's est BBB- perspective « stable ». La notation court terme est A-3.

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 à hauteur de 5 M€ fin juin 2018) et a accordé une garantie de 11 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. Dans le cadre de l'accord annoncé par Wendel fin juillet 2018, il est envisagé que la ligne de liquidité et la garantie mises en place soient intégralement restituées à Wendel lors de la cession effective de Mecatherm, attendue au 4^{ème} trimestre 2018. Par ailleurs, Wendel a réalisé en mars 2018 une injection de trésorerie de 25 M€ dans Cromology, lui permettant de gagner des marges de manœuvre financières, notamment vis-à-vis de sa dette bancaire, afin de mener à bien le redressement de sa profitabilité. 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 éventuellement 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 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 4-2.3 Perspectives sur la liquidité de Wendel

La prochaine échéance financière significative est le remboursement de l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain en juillet 2019 pour 500 M€ ; selon le niveau du cours de Bourse de Saint-Gobain, elle peut être remboursée partiellement ou totalement avec les titres Saint-Gobain détenus par le Groupe. Vient ensuite l'échéance de septembre 2019 pour un montant de 212 M€. Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté des comptes est faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et de la ligne de crédit syndiqué disponible non tirée.

Note 4-2.4 Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants

1. Dette financière de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2018, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 2 740,0 M€ et la trésorerie s'élève à 286,7 M€. Bureau Veritas dispose également d'une ligne de financement confirmée et non tirée pour un montant total de 600 M€.

Les covenants financiers applicables au 30 juin 2018 sont respectés :

- le rapport de la dette financière nette ajustée sur l'Ebitda consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise doit être inférieur à 3,25. Au 30 juin 2018, ce ratio s'élève à 2,82 ;
- le rapport de l'Ebitda consolidé ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes doit être supérieur à 5,5. Au 30 juin 2018, ce ratio s'élève à 10,78.

2. Dette financière de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2018, le nominal de la dette financière brute de Constantia Flexibles s'élève à 554,2 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 33,7 M€ (auxquels s'ajoutent 61,5 M€ de dépôts donnés en garantie).

Le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda des 12 derniers mois doit être inférieur à 3,75 (ce seuil peut être augmenté temporairement à 4,5 à la suite d'acquisitions). Ce covenant est respecté au 30 juin 2018.

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

3. Dette financière de Cromology

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin juin 2018, la dette financière de Cromology s'élève à 279,1 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission étalés et prêt d'actionnaires) et la trésorerie s'élève à 28,6 M€.

Cromology a bénéficié d'une injection de 25 M€ de trésorerie de la part de Wendel en mars 2018 et a obtenu de ses banques un assouplissement de ses covenants bancaires.

La dette est soumise aux covenants suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda ajusté (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) et le montant des intérêts financiers cash nets doit être supérieur à 2,41 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 2,70 en 2019), 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 5,78 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,75 en 2020), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 30 juin 2018.

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

4. Dette financière de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2018, la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 576,2 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 55,4 M€.

Le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) doit être inférieur ou égal à 4,2. Ce ratio s'élève à 2,5 à fin juin 2018, le covenant est donc respecté.

La documentation relative à la dette de Stahl prévoit des 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 Nippon Oil Pump

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin juin 2018, le nominal des dettes bancaires brutes de Nippon Oil Pump s'élève à 3,4 Md JPY (soit 26,1 M€) et la trésorerie est de 1,1 Md JPY (soit 8,9 M€).

Les covenants financiers portent sur un montant minimum de capitaux propres et sur le résultat net qui ne peut être négatif pendant 2 années consécutives. Ces covenants étaient respectés au 31 décembre 2017 lors du test réalisé annuellement.

6. Dette financière de Tsebo

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2018, la dette bancaire brute de Tsebo s'élève à 120 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission), elle est libellée en rands sud africains, et la trésorerie s'élève à 17,7 M€. Les covenants financiers s'appliquent à la maison mère mauricienne, au périmètre sud-africain et à un nombre limité d'autres pays africains ; ils sont testés deux fois par an, fin mars et fin septembre. Ce sont les suivants :

- le rapport entre l'Ebitda des 12 derniers mois et le montant des intérêts financiers payés devait être supérieur ou égal à 2,00 fin mars 2018 (ce ratio minimum augmente à 3,00 en 2021) ;
- le rapport entre la dette nette consolidée et l'Ebitda des 12 derniers mois devait être inférieur ou égal à 4,00 à fin mars 2018 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 2,25 en 2021) ; et
- le rapport entre le cash-flow d'exploitation et le service de la dette doit être supérieur à 1,25 (un accord bancaire a permis de réduire ce seuil à 1,05 en août 2018, post-clôture).

Ces covenants étaient respectés fin mars 2018.

La documentation relative à la dette de Tsebo prévoit des 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.

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

Au 30 juin 2018, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les *holdings*, et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale hors les sociétés classées IFRS 5) aux taux d'intérêt reste limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dettes brutes	5,0		1,9
Trésorerie et actifs financiers de placement	- 0,3		- 1,4
Impacts des instruments dérivés	0,3	0,7	- 1,0
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,0	0,7	- 0,5
	95 %	14 %	- 9 %

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 2018.

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 +1,8 M€ sur le résultat financier avant impôt des douze mois suivant le 30 juin 2018 (hypothèses : endettement financier net au 30 juin 2018, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt). Cet impact positif relatif à une hausse des taux résulte du montant très significatif de la trésorerie du Groupe (laquelle est exposée aux taux variables) et d'un certain nombre de financements intégrant des taux planchers, rendant ces financements insensibles à une partie de la hausse des taux.

Note 4-4 Gestion du risque de crédit

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit client 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 2018 (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

Certaines participations du Groupe exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro, notamment le dollar. Les participations les plus exposées au dollar sont Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Stahl, IHS, Allied Universal et CSP Technologies (société classée en activité destinée à être cédée au 30 juin 2018, voir la note 2 « Variations de périmètre »). Compte tenu de l'exposition de ces actifs au dollar, Wendel a décidé de convertir 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 2016. Cette couverture 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 (l'impact est de -21 M€ sur le premier semestre 2018). Une augmentation de 5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de -38 M€ en capitaux propres au titre des *cross currency swaps*. Les variations du différentiel constaté entre le taux d'intérêt européens et américains sont quant à elles constatées en résultat financier, ainsi que le coût de ces couvertures de change (voir la note 16 « coût de l'endettement financier net »)

Note 4-5.2 Bureau Veritas

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

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

Au 1^{er} semestre 2018, plus de 71 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas résultaient de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro, dont 19,0 % en dollars ou une devise corrélée au dollar (y compris le dollar de Hong Kong), 11,1 % en yuans chinois, 4,0 % en livres sterling, 3,7 % en dollars australiens, 3,6 % en dollars canadiens et 3,4 % 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 et les devises corrélées aurait eu un impact d'environ 0,19 % sur le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2018 de Bureau Veritas (soit environ 4 M€) et de 0,208 % sur le résultat d'exploitation du 1^{er} semestre 2018 de Bureau Veritas (soit un montant inférieur à 1 M€).

En outre, la part du chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2018 libellé en dollars dans les pays dont la devise fonctionnelle diffère de cette monnaie ou des devises corrélées, s'élève à 9 %.

Note 4-5.3 Constantia Flexibles

Au 1^{er} semestre 2018, 35 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles sont réalisés dans des devises autres que l'euro, dont 11 % en dollars. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 1,5 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement du 1^{er} semestre 2018 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact inférieur à +/- 1,4 M€.

Note 4-5.4 Stahl

Au 1^{er} semestre 2018, 55 % du chiffre d'affaires de Stahl ont été réalisés dans des devises autres que l'euro dont 30 % en dollars, 11 % en yuans chinois, 6 % en roupies indiennes et 3 % en réaux brésiliens. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 5 % sur le résultat opérationnel courant du 1^{er} semestre 2018 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Stahl, soit un impact de +/- 5 M€.

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 576 M€ qui est intégralement libellée en dollars et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 27 M€ serait constaté en résultat financier. Au premier semestre, un impact de change de 16,6 M€ ainsi été constaté à ce titre.

Note 4-5.5 Tsebo

Tsebo est majoritairement implanté en Afrique du Sud, mais sa monnaie de présentation est le dollar. Au 1^{er} semestre 2018, plus de 97 % du chiffre d'affaires de Tsebo résultaient de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que le dollar, dont 81 % en rands sud-africains. Une variation de +/- 5 % du dollar contre le rand sud-africain aurait eu une incidence inférieure à 1 M€ sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement du 1^{er} semestre 2018 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) dans les comptes de Wendel exprimés en euros.

La dette bancaire de Tsebo est libellée en rands sud-africains pour 117 M€. Elle est portée par une société dont la monnaie fonctionnelle est le rand sud-africain. Les variations de parités n'ont donc pas d'effet sur le résultat.

Note 4-6 Gestion du risque du prix des matières premières

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

Les achats de matières premières chez Cromology s'élèvent au 1^{er} semestre 2018 à environ 73 M€. Sur cette période, l'ensemble des matières premières achetées par Cromology a augmenté de + 7,2 %, en moyenne, principalement sous l'effet de la hausse de 30 % des prix du dioxyde de titane entre le premier semestre 2018 et 2017. Le dioxyde de titane représente environ un quart des achats de Cromology. Sur la même période, les prix de vente de Cromology ont augmenté de 3,4 %, en moyenne, ce qui a permis de compenser la hausse des prix matières en valeur absolue. 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. Par ailleurs, pour la première fois depuis plus d'un an, les prix du dioxyde de titane ont commencé à baisser.

Les achats de matières premières de Stahl représentent environ 214 M€ au 1^{er} semestre 2018. 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 21 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.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles représentent environ 398 M€ au 1^{er} semestre 2018. 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 40 M€ sur une base annuelle. 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, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, Nippon Oil Pump et Tsebo ainsi que CSP Technologies et Mecatherm, toutes deux classées en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédées » au 30 juin 2018), et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (Allied Universal, IHS, et PlaYce) avant éléments non récurrents et effets liés aux allocations d'écarts d'acquisition ;
- le résultat des sociétés *holdings* intègre les frais généraux de Wendel et de ses *holdings*, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et de ses *holdings* et les charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de Wendel et au niveau de l'intégralité de ses *holdings* financières consolidées (hors *holdings* d'acquisition et hors filiales opérationnelles).

Résultat non récurrent

Les « résultats non récurrents » prennent en compte, pour l'ensemble du périmètre de consolidation, les montants nets d'impôts qui ne sont pas liés à l'activité opérationnelle et récurrente des participations ou au fonctionnement récurrent de Wendel et de ses *holdings* :

- les plus et moins-values de cession d'actifs ;
- les coûts de restructurations considérés comme exceptionnels ;
- les litiges exceptionnels, notamment ceux qui ne sont pas liés à l'activité courante ;

- les produits ou charges d'intérêts sur prêt d'actionnaires, ceux-ci étant liés à la structure des instruments financiers utilisés pour réaliser l'investissement dans les participations. Ces éléments ne donnent généralement pas lieu à un règlement en espèces avant la cession de la participation. L'effet d'impôt lié à ces éléments est considéré comme récurrent dans la mesure où il impacte structurellement l'impôt à payer ;
- les variations de « juste valeur » ;
- les dépréciations d'actifs, et notamment les pertes de valeur des écarts d'acquisition ;
- les impacts de change sur les dettes financières ;
- les frais de restructuration des financements et les produits et charges liés à l'extinction des dettes ; et
- tout autre élément significatif non rattachable aux opérations récurrentes du Groupe.

Effets liés aux écarts d'acquisition

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

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

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

Note 5-1 Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2018 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constan- tia Flexibles	Cromo- logy	Stahl	Oranje- Nassau Dévelop- pement	Mises en équivalence		Wendel & Holdings	Total Groupe
						IHS	Allied Universal		
Résultat net des activités									
Chiffres d'affaires	2 338,3	759,1	341,3	452,4	284,4			-	4 175,4
Ebitda ⁽¹⁾	N/A	96,0	17,1	105,2	N/A				
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	348,1	55,8	6,8	96,8	19,6			-	
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-1,0	-0,9	-4,2	-3,1			-	
Résultat opérationnel	348,1	54,8	5,9	92,7	16,5			- 34,6	483,2
Coût de l'endettement financier net	-40,9	-8,8	-8,0	-14,8	-8,2			-61,6	-142,3
Autres produits et charges financiers	-4,3	-0,6	-1,2	-1,1	0,7			18,4 ⁽²⁾	11,9
Charges d'impôt	-99,7	-6,5	-0,7	-19,0	-3,9			-2,3	-132,3
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,7	2,1	-0,1	-	-1,0	7,3	5,9	-	14,9
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-0,0	-	-0,5	-	5,4	-	-	-	4,8
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	203,9	40,9	-4,5	57,7	9,4	7,3	3,6	-78,0	240,4
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	126,8	16,5	-0,5	21,6	3,6	-	0,1	-	168,1
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	77,1	24,4	-4,1	36,1	5,8	7,3	3,5	-78,0	72,2
Résultat non récurrent									
Résultat opérationnel	-57,1	-25,4	-37,4	-20,8	-6,3	-	-	4,3	-142,8
Résultat financier	-	-7,0	-49,1	-14,8	1,1	-	-	97,4	27,6
Charges d'impôt	15,3	6,6	11,0	9,0	1,9	-	10,4	-	54,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-0,7	-	-	-	-18,1 ⁽³⁾	-35,3	-	-54,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	0,9	-	-	-10,7	-	-	-	-9,8
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	-41,8	-25,7	-75,6	-26,6	-14,0	-18,1	-24,8	101,7	-125,0
dont :									
■ Éléments non récurrents	-15,0	-10,4	-57,8	-15,8	-5,4	-17,7	-2,6	101,7 ⁽⁴⁾	-23,1
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	-26,8	-15,3	-0,2	-10,7	-8,5	-	-22,3	-	-83,8
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-17,6	-	-	-0,4	-	-	-18,0
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-25,6	-10,1	-7,2	-9,9	-1,0	-0,1	-0,2	2,3	-51,9
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	-16,2	-15,6	-68,4	-16,6	-13,0	-18,0	-24,7	99,4	-73,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	162,1	15,3	-80,1	31,2	-4,6	-10,8	-21,2	23,7	115,3
Résultat net consolidé - part des minoritaires	101,2	6,4	-7,7	11,6	2,6	-0,1	-0,1	2,3	116,3
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	60,9	8,9	-72,5	19,5	-7,2	-10,8	-21,1	21,4	-0,9

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

(2) Ces 18,4 M€ correspondent aux dividendes reçus de Saint-Gobain.

(3) Ce poste intègre notamment - 8,4 M€ de variation de juste valeur d'instruments financiers.

(4) Ce poste inclut notamment un produit de + 32,7 M€ provenant de la revalorisation de la composante optionnelle (vente d'une option d'achat) de l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain (voir la note 12 « Dettes financières ») et un produit de + 17,1 M€ de variation de juste valeur de la composante taux des cross currency swaps euro-dollar (voir la note 4-5 « Gestion du risque de change » relative à Wendel).

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat du 1^{er} semestre 2018 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	PlaYce	Oranje-Nassau Développement
Résultat net des activités						
Chiffres d'affaires	258,5	-	-	25,9	-	284,4
Ebitda ⁽¹⁾	17,1	-	-	5,8	-	N/A
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	14,6	-	-	5,0	-	19,6
Autres éléments opérationnels récurrents	- 0,4	- 0,3	- 0,6	- 1,8	-	- 3,1
Résultat opérationnel	14,2	- 0,3	- 0,6	3,2	-	16,5
Coût de l'endettement financier net	- 8,1	-	-	- 0,1	-	- 8,2
Autres produits et charges financiers	0,7	-	-	-	-	0,7
Charges d'impôt	- 2,2	-	-	- 1,6	-	- 3,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	- 0,1	-	-	-	- 0,9	- 1,0
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	2,2	3,2	-	-	5,4
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	4,5	1,9	2,5	1,4	- 0,9	9,4
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	3,5	-	-	-	-	3,6
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	1,0	1,9	2,5	1,4	- 0,9	5,8
Résultat non récurrent						
Résultat opérationnel	- 5,1	-	-	- 1,2	-	- 6,3
Résultat financier	1,3	- 0,2	-	-	-	1,1
Charges d'impôt	1,4	-	-	0,5	-	1,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	- 1,1	- 9,6	-	-	- 10,7
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 2,4	- 1,3	- 9,6	- 0,8	-	- 14,0
dont :						
■ Éléments non récurrents	1,0	- 0,7	- 5,7	- 0,0	-	- 5,4
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 3,4	- 0,4	- 3,8	- 0,7	-	- 8,5
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	-	-
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 0,8	- 0,0	- 0,2	- 0,0	-	- 1,0
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 1,6	- 1,3	- 9,4	- 0,8	-	- 13,0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	2,1	0,7	- 7,0	0,6	- 0,9	- 4,6
Résultat net consolidé - part des minoritaires	2,7	0,0	- 0,1	0,0	-	2,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	- 0,6	0,6	- 6,9	0,6	- 0,9	- 7,2

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

Note 5-2 Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constan- tia Flexibles	Cromo- logy	Stahl	Oranje- Nassau Dévelop- pement	Mises en équivalence			Wendel & Holdings	Total Groupe
						Saint- Gobain	Allied IHS Universal			
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	2 360,1	734,3	367,3	354,3	234,7					- 4 050,7
Ebitda ⁽¹⁾	N/A	90,5	28,3	87,4	N/A					
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	359,4	52,1	18,1	79,5	17,3			- 0,1		
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 1,0	- 0,9	- 4,2	11,0			-		
Résultat opérationnel	359,4	51,1	17,2	75,3	15,4			- 0,1	- 32,3	486,0
Coût de l'endettement financier net	- 46,6	- 35,5	- 8,4	- 12,2	- 6,9			-	- 84,1	- 193,9
Autres produits et charges financiers	- 14,0	- 0,9	- 0,3	- 4,8	- 1,1			0,0	17,8 ⁽²⁾	- 3,2
Charges d'impôt	- 101,5	- 10,2	1,0	- 15,8	- 4,7			0,6	- 3,5	- 134,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,5	- 0,1	-	-	0,8	40,7	2,7	5,3	-	50,0
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,0	31,1	- 1,6	-	2,9	-	-	-	-	32,4
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	197,8	35,4	7,9	42,6	6,4	40,7	2,7	5,7	- 102,1	237,1
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	120,8	17,2	0,6	10,9	1,8	-	0,0	0,0	-	151,4
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	77,0	18,2	7,3	31,6	4,6	40,7	2,7	5,7	- 102,1	85,7
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	- 73,2	- 37,0	- 6,4	- 13,8	- 15,5	-	-	-	- 0,1	- 146,0
Résultat financier		- 1,7	- 37,2	36,0	- 3,0				11,8	5,8
Charges d'impôt	21,5	6,0	2,0	- 5,5	- 1,3				-	22,7
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 3,9	- 4,7	- 10,3 ⁽⁴⁾	- 27,1	84,1 ⁽⁵⁾	38,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 5,7	- 4,0	- 0,5	-	- 21,7	-	-	-	-	- 31,9
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 57,4	- 36,7	- 42,0	16,7	- 45,5	- 4,7	- 10,3	- 27,1	95,8	- 111,2
dont :										
■ Éléments non récurrents	- 27,9	- 14,1	- 41,7	22,6	- 15,9	- 4,7	- 4,2	- 7,4	95,8	2,5
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 29,5	- 22,6	- 0,3	- 5,9	- 8,7	-	-	- 19,7	-	- 86,8
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	- 20,9 ⁽³⁾	-	- 6,0	-	-	- 26,9
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 33,9	- 14,5	- 4,1	4,4	- 8,8	-	0,1	- 0,1	0,1	- 56,8
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 23,6	- 22,2	- 37,8	12,3	- 36,7	- 4,7	- 10,4	- 27,0	95,7	- 54,4
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	140,4	- 1,3	- 34,1	59,3	- 39,0	36,0	- 7,6	- 21,4	- 6,3	125,8
Résultat net consolidé - part des minoritaires	86,9	2,7	- 3,5	15,3	- 6,9	-	0,1	- 0,1	0,1	94,6
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	53,5	- 4,0	- 30,6	44,0	- 32,1	36,0	- 7,7	- 21,3	- 6,5	31,3

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

(2) Ces 17,8 M€ correspondent aux dividendes reçus de Saint-Gobain après la date de déconsolidation.

(3) Ce poste inclut notamment - 17,8 M€ de dépréciation sur Mecatherm.

(4) Ce poste intègre - 31,7 M€ de résultat de dilution sur IHS.

(5) Ces - 84,1 M€ sont liés à la cession des titres Saint-Gobain.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat du 1^{er} semestre 2017 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	exceet	SGI Africa	Oranje-Nassau Développement
Résultat net des activités							
Chiffres d'affaires	210,7	-	-	24,0	-	-	234,7
Ebitda ⁽¹⁾	14,7	-	-	5,2	-	-	-
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	12,9	-	-	4,4	-	-	17,3
Autres éléments opérationnels récurrents	12,5	- 0,3	- 0,7	- 0,6	-	-	11,0
Résultat opérationnel	12,5	- 0,3	- 0,7	3,8	-	-	15,4
Coût de l'endettement financier net	- 6,8	-	-	- 0,2	-	-	- 6,9
Autres produits et charges financiers	- 1,2	0,0	-	0,0	-	-	- 1,1
Charges d'impôt	- 3,3	-	-	- 1,4	-	-	- 4,7
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,5	-	-	-	0,4	0,0	0,8
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	- 0,1	3,1	-	-	-	2,9
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	1,8	- 0,4	2,4	2,2	0,4	0,0	6,4
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	1,8	- 0,0	0,0	0,0	-	-	1,8
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	0,0	- 0,4	2,3	2,2	0,4	0,0	4,6
Résultat non récurrent							
Résultat opérationnel	- 14,1	-	-	- 1,4	-	-	- 15,5
Résultat financier	- 3,0	-	-	-	-	-	- 3,0
Charges d'impôt	- 1,8	-	-	0,5	-	-	- 1,3
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 3,9	-	- 3,9
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	- 19,8	- 1,9	-	-	-	- 21,7
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 19,0	- 19,8	- 1,9	- 0,9	- 3,9	-	- 45,5
dont :							
■ Éléments non récurrents	- 16,0	- 1,6	1,7	- 0,1	0,1	-	- 15,9
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 3,0	- 0,4	- 3,6	- 0,8	- 0,9	-	- 8,7
■ Dépréciation d'actifs	-	- 17,8	-	-	- 3,1	-	- 20,9
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 8,7	- 0,0	- 0,0	- 0,0	-	-	- 8,8
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 10,3	- 19,8	- 1,9	- 0,9	- 3,9	-	- 36,7
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	- 17,2	- 20,2	0,5	1,3	- 3,6	0,0	- 39,0
Résultat net consolidé - part des minoritaires	- 6,9	- 0,0	0,0	0,0	-	-	- 6,9
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	- 10,3	- 20,1	0,5	1,3	- 3,6	0,0	- 32,1

(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 2018 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Total Groupe
Écarts d'acquisition nets	2 393,9	466,3	211,7	128,7	205,0	-	-	-	3 405,7
Immobilisations incorporelles nettes	847,1	512,4	187,0	281,0	150,8	-	-	-	1 978,3
Immobilisations corporelles nettes	477,0	583,2	79,5	140,3	25,4	-	-	13,1	1 318,5
Actifs financiers non courants	112,4	73,2	5,4	2,8	4,6	-	-	691,6	889,9
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	-	-	0,4	0,4
Titres mis en équivalence	5,0	185,0	1,3	-	27,0	277,6	190,7	-	686,6
Impôts différés actifs	137,6	14,5	28,2	13,0	2,7	-	-	0,4	196,5
Total des actifs non courants	3 973,0	1 834,7	513,1	565,7	415,6	277,6	190,7	705,6	8 475,9
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,3	-	-	1,2	561,5	-	-	-	563,0
Stocks et travaux en cours	19,8	253,5	103,0	122,0	15,6	-	-	-	514,0
Créances clients	1 445,3	175,4	154,1	196,0	79,4	-	-	1,4	2 051,6
Autres actifs courants	191,7	33,5	57,0	24,1	11,5	-	1,1	142,1	460,9
Impôts exigibles	48,9	9,0	-	11,4	1,7	-	-	0,1	71,0
Autres actifs financiers courants	34,0	9,6	-	0,3	-	-	-	338,1	382,0
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	286,7	33,7	29,8	55,4	26,5	-	0,2	929,3	1 361,8
Total des actifs courants	2 026,4	514,7	344,0	409,2	134,6	-	1,3	1 411,0	4 841,2
TOTAL DE L'ACTIF									13 880,1
Capitaux propres - part du groupe									1 996,6
Intérêts minoritaires									981,3
Total des capitaux propres									2 977,9
Provisions	293,7	64,4	42,2	23,7	7,3	-	-	26,5	457,8
Dettes financières	2 195,3	507,0	281,0	513,8	107,7	-	-	2 585,6	6 190,3
Autres passifs financiers	121,8	77,4	-0,1	114,2	6,6	-	-	200,7	520,6
Impôts différés passifs	193,5	159,0	93,6	29,7	44,5	-	17,2	0,1	537,5
Total des passifs non courants	2 804,4	807,8	416,7	681,4	166,0	-	17,2	2 812,9	7 706,3
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	0,2	-	-	-	289,3	-	-	-	289,5
Provisions	-	52,4	1,4	-	-	-	-	-	53,8
Dettes financières	544,7	45,4	1,5	52,1	36,1	-	-	39,5	719,3
Autres passifs financiers	130,0	19,4	-	2,2	0,5	-	-	2,5	154,6
Dettes fournisseurs	371,8	271,1	135,1	91,0	63,3	-	0,1	9,8	942,1
Autres dettes	708,4	60,9	87,1	36,3	26,5	-	0,9	11,4	931,6
Impôts exigibles	69,6	22,4	-	9,1	3,5	-	0,0	0,3	105,0
Total des passifs courants	1 824,5	471,6	225,1	190,9	129,9	-	1,0	63,5	2 906,5
TOTAL DU PASSIF									13 880,1

Au 30 juin 2018, la contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	CSP Technologies	Mecatherm	Nippon Oil Pump	PlaYce	Orange-Nassau Développement
Écarts d'acquisition nets	187,6	-	-	17,5	-	205,0
Immobilisations incorporelles nettes	130,2	-	-	20,5	-	150,8
Immobilisations corporelles nettes	13,6	-	-	11,9	-	25,4
Actifs financiers non courants	2,9	-	-	1,7	-	4,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	-
Titres mis en équivalence	2,3	-	-	-	24,8	27,0
Impôts différés actifs	2,6	-	-	0,2	-	2,7
Total des actifs non courants	339,1	-	-	51,8	24,8	415,6
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	388,7	172,8	-	-	561,5
Stocks et travaux en cours	7,6	-	-	8,0	-	15,6
Créances clients	61,0	-	0,3	18,1	-	79,4
Autres actifs courants	11,1	-	-	0,4	-	11,5
Impôts exigibles	1,7	-	-	-	-	1,7
Autres actifs financiers courants	-	-	-	-	-	-
Comptes de trésorerie et équivalent de trésorerie	17,7	-	-	8,9	-	26,5
Total des actifs courants	98,9	388,7	173,1	35,4	-	134,6
Provisions	-	-	-	7,3	-	7,3
Dettes financières	107,3	-	-	0,4	-	107,7
Autres passifs financiers	3,0	-	-	3,6	-	6,6
Impôts différés passifs	37,1	-	-	7,4	-	44,5
Total des passifs non courants	147,4	-	-	18,6	-	166,0
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	197,7	91,6	-	-	289,3
Provisions	-	-	-	-	-	-
Dettes financières	10,3	-	-	25,8	-	36,1
Autres passifs financiers	0,5	-	-	-	-	0,5
Dettes fournisseurs	57,8	-	-	5,5	-	63,3
Autres dettes	23,0	-	-	3,5	-	26,5
Impôts exigibles	1,6	-	-	1,9	-	3,5
TOTAL DES PASSIFS COURANTS	93,3	197,7	91,6	36,6	-	129,9

Note 5-4 Analyse du Bilan au 31 décembre 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Total Groupe
Écarts d'acquisition nets	2 337,0	460,4	211,6	128,6	437,4	-	-	-	3 575,0
Immobilisations incorporelles nettes	837,7	508,6	212,2	290,8	332,4	-	-	-	2 181,8
Immobilisations corporelles nettes	486,3	574,0	81,9	141,3	109,3	-	-	13,5	1 406,1
Actifs financiers non courants	119,7	281,7	6,2	2,4	5,8	-	-	967,6	1 383,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	0,2	-	-	0,4	0,7
Titres mis en équivalence	4,6	0,8	1,4	-	30,4	281,2	215,9	-	534,3
Impôts différés actifs	138,4	11,8	28,6	13,5	2,4	-	-	0,5	195,2
Total des actifs non courants	3 923,8	1 837,2	541,8	576,6	917,8	281,2	215,9	982,0	9 276,4
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	1,2	-	17,9	1,3	-	-	-	-	20,5
Stocks et travaux en cours	19,8	215,4	91,1	107,4	47,3	-	-	-	481,1
Créances clients	1 364,9	152,3	116,3	158,4	103,4	-	-	2,3	1 897,5
Autres actifs courants	188,3	40,2	61,4	28,2	16,2	-	3,8	9,6	347,7
Impôts exigibles	52,7	5,0	-	12,0	2,8	-	-	12,6	85,0
Autres actifs financiers courants	24,2	14,3	-	0,3	-	-	-	383,7	422,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	364,3	64,7	43,3	41,1	44,4	-	0,3	1 347,2	1 905,3
Total des actifs courants	2 014,2	491,9	312,2	347,3	214,1	-	4,1	1 755,3	5 139,1
TOTAL DE L'ACTIF									14 435,9
Capitaux propres - part du groupe									2 164,2
Intérêts minoritaires									1 092,5
Total des capitaux propres									3 256,7
Provisions	299,7	64,0	41,9	23,8	11,4	-	-	24,4	465,1
Dettes financières	2 240,0	505,4	309,5	528,7	288,1	-	- 0,0	2 544,5	6 416,2
Autres passifs financiers	126,8	60,1	0,2	118,6	14,2	-	-	256,0	575,9
Impôts différés passifs	194,3	156,5	107,9	31,4	80,3	-	25,2	0,1	595,6
Total des passifs non courants	2 860,9	785,9	459,5	702,4	394,0	-	25,1	2 825,0	8 052,8
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	1,0	-	16,1	-	-	-	-	-	17,1
Provisions	-	52,7	0,8	0,1	5,6	-	-	0,1	59,4
Dettes financières	209,0	18,9	2,6	42,1	34,4	-	-	405,8	712,7
Autres passifs financiers	123,9	18,9	-	2,7	3,4	-	-	141,1	289,9
Dettes fournisseurs	372,6	254,3	104,9	78,2	85,6	-	0,1	5,1	900,7 ⁽¹⁾
Autres dettes	747,0	70,0	98,4	40,6	57,4	-	3,7	21,9	1 039,1
Impôts exigibles	73,6	21,9	0,0	7,5	4,1	-	0,0	0,4	107,5
Total des passifs courants	1 526,0	436,8	206,6	171,2	190,6	-	3,8	574,3	3 109,3
TOTAL DU PASSIF									14 435,9

(1) Au 31 décembre 2017, ce montant incluait 151,2 M€ de produits constatés d'avance.

Au 31 décembre 2017, 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	Tsebo	Nippon Oil Pump	exeet	PlaYce	Oranje-Nassau Développement
Écarts d'acquisition nets	66,3	152,4	202,1	16,7	-	-	437,4
Immobilisations incorporelles nettes	65,1	101,3	145,1	20,8	-	-	332,4
Immobilisations corporelles nettes	5,7	77,2	14,5	11,8	-	-	109,3
Actifs financiers non courants	0,8	0,3	3,0	1,7	-	-	5,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	0,2	-	-	-	-	0,2
Titres mis en équivalence	-	-	5,1	-	-	25,3	30,4
Impôts différés actifs	-	-	2,4	-	-	-	2,4
Total des actifs non courants	137,9	331,3	372,3	51,0	-	25,3	917,8
Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-
Stocks et travaux en cours	8,4	23,7	7,7	7,5	-	-	47,3
Créances clients	11,4	16,2	59,9	15,9	-	-	103,4
Autres actifs courants	2,8	2,0	11,2	0,3	-	-	16,2
Impôts exigibles	-	0,4	2,4	-	-	-	2,8
Autres actifs financiers courants	-	-	-	-	-	-	-
Comptes de trésorerie et équivalent de trésorerie	7,2	6,9	21,7	8,6	-	-	44,4
Total des actifs courants	29,7	49,2	103,0	32,2	-	-	214,1
Provisions	4,3	0,2	-	6,9	-	-	11,4
Dettes financières	-	145,0	119,8	23,4	-	-	288,1
Autres passifs financiers	0,8	7,1	4,5	1,7	-	-	14,2
Impôts différés passifs	14,4	17,1	41,2	7,6	-	-	80,3
Total des passifs non courants	19,5	169,4	165,5	39,6	-	-	394,0
Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	5,6	-	-	-	-	-	5,6
Dettes financières	22,9	1,3	7,0	3,2	-	-	34,4
Autres passifs financiers	-	-	3,4	-	-	-	3,4
Dettes fournisseurs	8,6	6,9	64,1	6,0	-	-	85,6
Autres dettes	20,6	9,9	24,1	2,8	-	-	57,4
Impôts exigibles	-	2,2	0,2	1,7	-	-	4,1
Total des passifs courants	57,8	20,4	98,8	13,6	-	-	190,6

Note 5-5 Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2018 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Allied Universal	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	245,4	49,1	- 16,0	59,3	35,6	3,0	- 36,8		339,5
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 286,5	- 71,4	- 9,0	- 15,7	- 18,3	-	206,4		- 194,5
Flux de trésorerie de financement hors impôt	51,4	0,9	15,4	- 21,1	- 28,4	- 2,8	- 597,6		- 582,1
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 80,7	- 9,7	- 3,9	- 7,9	- 6,2	- 0,2	12,2		- 96,3

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau de flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2018 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	9,8	7,5	13,5	4,7	35,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 4,0	- 3,6	- 9,5	- 1,3	- 18,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 8,5	- 10,6	- 7,6	- 1,8	- 28,4
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 0,4	- 0,4	- 3,6	- 1,8	- 6,2

Note 5-6 Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Allied Universal	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	252,5	96,6	8,4	43,0	20,8	- 0,9	- 29,2	-	391,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 138,2	- 114,5	- 11,3	- 13,0	55,8	-	1 110,9	- 97,4	792,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 825,0	- 63,6	3,5	- 255,2	- 11,3	0,0	37,8	97,4	- 1 016,4
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 100,9	- 15,3	- 5,4	- 14,3	- 9,2	0,7	- 3,4	-	- 147,8

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau de flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2017 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	- 1,3	1,3	14,3	6,4	20,8
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	65,9	- 0,4	- 9,2	- 0,5	55,8
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 4,7	0,1	- 4,8	- 1,9	- 11,3
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 7,1	- 0,3	0,1	- 1,9	- 9,2

8 Notes sur le bilan

NOTE 6 Écarts d'acquisition

En millions d'euros	30.06.2018		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 537,5	- 143,6	2 393,9
Constantia Flexibles	466,3	-	466,3
Cromology	403,4	- 191,8	211,7
Stahl	128,7	-	128,7
Oranje-Nassau Développement	225,0	- 20,0	205,0
TOTAL	3 761,0	- 355,3	3 405,7

En millions d'euros	31.12.2017		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 483,0	- 146,0	2 337,0
Constantia Flexibles	460,4	-	460,4
Cromology	403,3	- 191,7	211,6
Stahl	128,6	-	128,6
Oranje-Nassau Développement	494,9	- 57,6	437,4
TOTAL	3 970,3	- 395,3	3 575,0

Les principales variations de la période sont les suivantes :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018
Montant net en début d'exercice	3 575,0
Variations de périmètre	76,4
Reclass. en « Activités destinées à être cédées » de CSP et Mecatherm	- 218,6
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	- 27,0
Dépréciations de l'exercice	-
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	3 405,7

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 2017). Les UGT de Wendel sont les participations consolidées par intégration globale. 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 2018, la baisse sensible de l'activité de Cromology sur le 1^{er} semestre 2018 constitue un indice de perte de valeur. Un test a donc été réalisé par Cromology sur ses propres UGT ; de même Wendel a réalisé un test sur Cromology qui constitue une UGT au niveau de la consolidation de Wendel. Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur les autres UGT de Wendel, les tests seront donc réalisés pour la clôture annuelle.

Le test de dépréciation réalisé par Cromology sur ses propres UGT a conduit à une dépréciation de 24,4 M€ sur les actifs incorporels de sa division italienne, l'impact net des impôts différés s'élève à - 17,6 M€ comptabilisés en résultat. Conformément aux principes comptables du Groupe, cette perte est maintenue au niveau de la consolidation de Wendel.

En revanche, au niveau de la consolidation Wendel, la valeur d'utilité de Cromology calculée au 30 juin 2018 est supérieure à la valeur nette comptable ; aucune dépréciation complémentaire n'a donc été comptabilisée en plus de celle comptabilisée par Cromology. Le plan d'affaires utilisé pour le test a été préparé par Cromology et revu par Wendel. Il porte sur une période de 5 ans. Le taux d'actualisation retenu est de 8 % et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2 %. Une analyse de sensibilité montre qu'en cas de variation de + 0,5 % du taux d'actualisation ou de - 0,5 % du taux de croissance à long terme, ou de - 1 % du taux de marge normatif utilisé pour les flux postérieurs au plan d'affaires, aucune dépréciation ne serait à comptabiliser.

NOTE 7 Titres mis en équivalence

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
IHS	277,6	281,2
Allied Universal	190,7	215,9
PlaYce	24,8	25,3
Participations de Constantia Flexibles ⁽¹⁾	185,0	0,8
Participations de Bureau Veritas	5,0	4,6
Participations de Tsebo	2,3	5,1
Participations de Cromology	1,3	1,4
TOTAL	686,6	534,3

(1) Il s'agit de la mise en équivalence des titres Multi-Color (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

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

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018
Montant en début d'exercice	534,3
Part du résultat de la période	
IHS	- 10,8
Allied Universal	- 29,4
PlaYce	- 0,9
Autres	1,9
Dividendes de l'exercice	- 1,5
Conséquences des variations des écarts de conversion	10,5
Cessions	-
Consolidation Multi-Color	181,3
Variations de périmètre	-
Autres	1,2
MONTANT AU 30 JUIN 2018	686,6

Note 7-1 Complément d'information sur IHS

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	2 490,1	2 418,9
Total des actifs courants	912,9	931,5
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	59,9	58,2
Total Actif	3 462,9	3 408,6
Intérêts minoritaires	-	-
Total des dettes non courantes	1 706,8	1 753,5
Total des dettes courantes	457,4	339,4
Total Passif	2 164,2	2 092,8
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	408,1	538,8
<i>dont dettes financières</i>	1 677,6	1 651,7

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Chiffre d'affaires	458,4	504,6
EBIT	98,1	123,9
Résultat financier hors change	- 51,6	- 9,2
Résultat de change	- 12,3	12,0
Résultat net part du groupe	- 39,1	62,7
Autres	-	42,1

Wendel a été informé qu'un certain nombre de comptes appartenant à IHS Nigeria Limited, INT Towers Limited et IHS Towers NG Limited ouverts dans des banques nigérianes avaient fait l'objet de mesures de blocage fin 2017. Ces mesures sont relatives à certaines instructions de « post no debit » adressées à

ces banques par l' « Economic and Financial Crimes Commission » (EFCC) du Nigeria.

IHS a indiqué qu'à sa connaissance aucune allégation formelle ni investigation n'a été faite à son encontre dans le cadre des demandes de l'EFCC et qu'elle continuera à coopérer pleinement

avec l'EFCC pour répondre à ces demandes d'informations et comprendre les fondements de leur action sur les comptes d'IHS.

Au 30 juin 2018, le montant des encours figurant sur ces comptes bloqués était de 196,5 MUSD sur un montant total de trésorerie détenu par IHS de 672 MUSD. Au 20 août, l'encours des montants bloqués a été réduit à 83,9 MUSD.

Si la Direction d'IHS s'attend actuellement à ce que les comptes concernés soient débloqués lorsque les demandes de l'EFCC

seront satisfaites, il n'est pas possible à ce jour de prédire la durée ou l'issue probable de la procédure. Toutes les mesures de gouvernance nécessaires sont prises par le Conseil d'administration d'IHS pour suivre la situation de près.

Sur la base de ces éléments, Wendel a considéré que cette enquête n'avait pas d'impact sur la valeur des titres IHS mis en équivalence au 30 juin 2018.

Note 7-2 Complément d'information sur Allied Universal

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	2 961,7	2 916,7
Total des actifs courants	795,3	790,7
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	- 243,3	- 178,6
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis et autres (Wendel)	353,9	321,4
TOTAL ACTIF	3 867,6	3 850,3
Intérêts minoritaires	1,8	1,5
Total des dettes non courantes	2 797,2	2 732,1
Total des dettes courantes	491,6	466,5
TOTAL PASSIF	3 290,6	3 200,0
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	4,9	3,8
<i>dont dettes financières</i>	2 641,6	2 517,9

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Chiffre d'affaires	2 250,1	2 393,3
Résultat opérationnel	119,6	131,9
Résultat net part du groupe	- 53,4	- 87,4
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	- 35,0	- 37,2

Note 7-3 Complément d'information sur PlaYce

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	62,3	62,9
Total des actifs courants	15,9	10,8
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	8,7	8,7
TOTAL ACTIF	87,0	82,4
Total des dettes non courantes	17,8	-
Total des dettes courantes	7,3	19,2
TOTAL PASSIF	25,1	19,2
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	12,1	11,9
<i>dont dettes financières</i>	19,2	19,2

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Chiffre d'affaires	3,9	3,5
Résultat opérationnel	- 1,3	0,2
Résultat net part du groupe	- 2,4	- 0,2

Note 7-4 Complément d'information sur Multi-Color

En millions d'euros	30.06.2018
Valeurs comptables à 100 %	
Total des actifs non courants	1 908,2
Total des actifs courants	509,9
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	500,5
TOTAL ACTIF	2 918,6
Intérêts minoritaires	1,2
Total des dettes non courantes	1 546,2
Total des dettes courantes	259,0
TOTAL PASSIF	1 806,3
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	51,4
<i>dont dettes financières</i>	1 376,5

Multi-Color a été consolidé à partir du 2^e trimestre 2018.

En millions d'euros	2 nd trimestre 2018
Chiffre d'affaires	382,8
Résultat opérationnel	37,9
Résultat net courant part du groupe	15,2
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	- 4,3

Note 7-5 Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur ces participations, aucun test de dépréciation n'a été réalisé.

NOTE 8 Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	30.06.2018 Montant net	31.12.2017 Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non-courants	0,4	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et <i>holdings</i> classés en actifs courants	929,3	1 347,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et <i>holdings</i> ⁽¹⁾	929,8	1 347,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non-courants	-	0,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles des filiales et autres <i>holdings</i> classés en actifs courants		
Bureau Veritas	286,7	364,3
Constantia Flexibles	33,7	64,7
Cromology	28,6	41,5
Stahl	55,4	41,1
Oranje-Nassau Développement	26,5	44,4
Autres <i>holdingss</i>	1,5	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i>	432,4	558,3
TOTAL	1 362,2	1 905,9
dont actifs non courants	0,4	0,7
dont actifs courants	1 361,8	1 905,3

(1) À cette trésorerie s'ajoutent 336,4 M€ de placements financiers à court terme au 30 juin 2018 et 381,9 M€ au 31 décembre 2017 (voir la note 4-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses *holdings* »).

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	30.06.2018	31.12.2017
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings	Compte de résultat	1	0,4	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	Compte de résultat	1	929,3	1 347,2
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat	1	336,4	381,9
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings			1 266,2	1 729,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis des filiales	Compte de résultat	1	-	0,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat	1	432,4	558,1
Actifs financiers en juste valeur par les capitaux propres - A	Capitaux propres	1 et 3	544,3	1 023,2
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat	1	63,2	0,1
Prêts - B	Coût amorti	N/A	2,9	64,9
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	116,0	125,6
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat / Cap propres	voir C	86,4	92,2
Autres			122,7	117,8
TOTAL			2 634,1	3 711,6
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			890,4	1 383,9
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			1 743,7	2 327,7

Note 9-2 Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	30.06.2018	31.12.2017
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat / Cap. propres	voir C	25,1	59,1
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - D	Cpte de résultat / Cap. propres	3	447,6	442,9
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings - E	Cpte de résultat / Cap. propres	3	202,6	363,8
TOTAL			675,3	865,8
dont passifs financiers non courants			520,6	575,9
dont passifs financiers courants			154,6	289,9

La majorité des variations de juste valeur sont comptabilisées via les capitaux propres.

Note 9-3 Détail des actifs et passifs financiers

A - Au 30 juin 2018, ce poste intègre notamment la participation dans **Saint-Gobain** pour un montant de 541,7 M€.

Les titres de Saham Group ont été cédés au cours du premier semestre 2018, voir la note 2 « Variations de périmètre » (121,6 M€ au 31 décembre 2017).

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 - 109,1 M€ pour Saint-Gobain conformément aux principes comptables. Une variation de - 29,8 M€ pour les titres Multi-Color détenus par Constantia Flexibles a été comptabilisée jusqu'au 1^{er} avril, date à laquelle ces titres sont comptabilisés par mise en équivalence.

B - **Prêts** : La majorité des prêts détenus au 31 décembre 2017 ont été cédés au cours de la période.

C - Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	30.06.2018		31.12.2017	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	-	6,7	-	6,7
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture ⁽¹⁾	2	3,1	5,7	2,4	7,1
Cross currency swaps - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	71,9	-	76,0	-
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain ⁽²⁾	2	-	0,7	-	33,3
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	11,4	11,9	13,8	12,0
TOTAL		86,4	25,1	92,2	59,1
dont part non courante		76,0	13,2	80,4	47,1
dont part courante		10,4	11,9	11,8	12,0

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

(2) Voir la note 12 « Dettes financières ».

D - **Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales** : Au 30 juin 2018, ce montant correspond notamment aux autres passifs financiers de Bureau Veritas, Constantia Flexibles et le *put* de minoritaire accordé par Stahl à BASF.

E - **Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et de ses holdings** : Au 30 juin 2018, ce montant correspond notamment à l'engagement de liquidité que Wendel a accordé 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 26-6 « Engagements hors bilan - Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »). Le *put* de minoritaire accordé par le Groupe à Clariant sur sa participation dans Stahl est arrivé à échéance le 30 juin 2018, le passif comptabilisé à ce titre a donc été annulé en contrepartie des capitaux propres.

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⁾	30.06.2018	31.12.2017
	convention de signe : (+) actif, (-) passif					
Couverture des dettes portées par Wendel						
885 M\$/800 M€	Paie 2,23 % en dollar contre 0,24 % en euro ⁽²⁾		pré-clôture	11-2022	71,9	76,0
	Autres					
Couverture des dettes financières des filiales						
165 M€	Caps et tunnels sur Euribor avec échéances entre 10-2017 et 02-2019				-	- 0,1
281 M\$	Cap 2,25 % sur Libor		pré-clôture	12-2019	1,1	0,5
180 M€	Paie 0,75 % contre Euribor	couverture	pré-clôture	04-2022	- 5,1	- 4,8
400 M€	Cap 2,00 % contre Euribor		pré-clôture	04-2020	1,9	1,9
1 850 MZAR	Paie 7,72 % sur Jibar		pré-clôture	03-2021	- 0,8	- 2,1
	Autres ⁽³⁾				- 6,5	- 6,8
TOTAL					62,5	64,6

(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 31.12.2017	4 €	46 253 210	669 402	45 583 808
AU 30.06.2018	4 €	46 279 301	1 023 753	45 255 548

L'augmentation de 26 091 titres composant le capital provient des levées d'options de souscription effectuées au cours du 1^{er} semestre 2018 pour 5 936 titres et des souscriptions au plan d'épargne entreprise pour 20 155 titres.

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 96 247 actions au 30 juin 2018, contre 100 000 actions au 31 décembre 2017, soit une diminution de 3 753 titres au cours du 1^{er} semestre 2018.

Au 30 juin 2018, Wendel détient hors du contrat de liquidité 927 506 actions propres (569 402 actions propres au 31 décembre 2017). Ces actions propres sont notamment affectées à la couverture

des options d'achat et des actions de performance attribuées (322 202 titres au 30 juin 2018), le solde est affecté à d'éventuelles opérations de croissance externe.

La variation nette de + 358 104 titres est liée à :

- l'acquisition de 424 197 titres au cours du semestre pour un total de 51,6 M€ ; et
- la vente de 66 093 actions dans le cadre de l'exercice d'options d'achat.

Au total, l'autodétention représente 2,2 % du capital au 30 juin 2018.

NOTE 11 Provisions

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Provisions pour risques et charges	191,7	203,0
Avantages accordés aux salariés	319,9	321,6
TOTAL	511,6	524,6
dont non courant	457,8	465,1
dont courant	53,8	59,4

Le détail des provisions pour risques et charges est le suivant :

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Bureau Veritas	104,3	109,6
Constantia Flexibles	52,5	52,8
Stahl	0,8	1,3
Cromology	8,9	8,6
Oranje-Nassau Développement	0,3	7,7
Wendel et <i>holdings</i>	24,9	22,9
TOTAL	191,7	203,0
dont non courant	137,8	143,6
dont courant	53,8	59,4

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 2017.

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

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Bureau Veritas	189,4	190,1
Constantia Flexibles	64,3	63,9
Stahl	23,0	22,6
Cromology	34,6	34,1
Oranje-Nassau Développement	7,0	9,3
Wendel et <i>holdings</i>	1,6	1,6
TOTAL	319,9	321,6

NOTE 12 Dettes financières

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽¹⁾	Échéance	Rembour- sement	Montant global des lignes	30.06.2018	31.12.2017
Wendel et holdings								
Obligations 2018	EUR	6,750 %	5,727 %	04-2018	<i>in fine</i>		-	349,8
Obligations 2019	EUR	5,875 %	5,397 %	09-2019	<i>in fine</i>		212,0	212,0
Obligations échangeables Saint-Gobain 2019 ⁽²⁾	EUR	0,000 %	1,342 %	07-2019	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2020	EUR	1,875 %	2,055 %	04-2020	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2021	EUR	3,750 %	3,833 %	01-2021	<i>in fine</i>		207,4	207,4
Obligations 2023	EUR	1,000 %	1,103 %	04-2013	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2024	EUR	2,750 %	2,686 %	10-2024	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2027	EUR	2,500 %	2,576 %	02-2027	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor + marge		10-2022	revolver	750 M€	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							- 10,9	- 13,3
Autres dettes et intérêts courus							39,5	56,0
Prêts d'actionnaires minoritaires							77,1	38,3
							2 625,1	2 950,2
Bureau Veritas								
Obligations 2021	EUR	3,125 %		01-2021	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2023	EUR	1,250 %		09-2023	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2026	EUR	2,000 %		09-2026	<i>in fine</i>		200,0	200,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit - taux fixe							1 159,0	947,5
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit - taux variable							381,0	301,5
							2 740,0	2 449,0
Constantia Flexibles								
Dettes bancaires	EUR	Euribor + marge		04-2022	<i>in fine</i>		126,0	126,0
Dettes bancaires	EUR	Fixe			amortissable		26,0	-
Dettes bancaires	EUR	Euribor + marge		04 et 10-2022	amortissable		306,0	306,0
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, CNY)		Euribor + marge et Fixe		2017 à 2022	amortissable		81,5	81,1
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 1,8	- 2,0
Autres dettes et intérêts courus							14,8	13,2
							552,4	524,3
Cromology								
Dettes bancaires	EUR	Euribor + marge		08-2021	<i>in fine</i>		267,4	267,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							0,7	- 6,9
Prêts d'actionnaires Materis							2,7	37,9
Autres dettes et intérêts courus							11,7	14,1
							282,6	312,1

Comptes consolidés semestriels resumés 1^{er} semestre 2018

Notes sur le bilan

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽¹⁾	Échéance	Rembour- sement	Montant global des lignes	30.06.2018	31.12.2017	
Stahl									
Dette bancaire refinancée au second semestre 2016									
Dette bancaire	USD	Libor + marge		12-2021	amortissable		252,5	265,6	
Dette bancaire	USD	Libor + marge		06-2022	amortissable		288,6	279,5	
Dette bancaire		Taux variable		2021 à 2022	amortissable	20 M€	34,9	36,9	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 10,3	- 11,6	
Autres dettes et intérêts courus							0,2	0,3	
							565,9	570,8	
Mecatherm									
Dette bancaire (senior)								17,9	
Dette bancaire								5,0	
Frais d'émission d'emprunt à étaler								- 0,2	
Autres dettes et intérêts courus								0,2	
							-	22,9	
CSP Technologies									
Dette bancaire								146,8	
Dette bancaire								0,8	
Frais d'émission d'emprunt à étaler								- 7,3	
Autres dettes et intérêts courus								5,9	
							-	146,3	
Nippon Oil Pump									
Dette bancaire	JPY	Tibor + marge		2015 à 2019	amortissable		2,3	3,7	
Dette bancaire	JPY	Tibor + marge		02-2019	<i>in fine</i>		23,2	22,2	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							0,6	0,7	
Autres dettes et intérêts courus							- 0,1	- 0,1	
							26,1	26,5	
Tsebo									
Dette bancaire	ZAR	Jibar + marge		2022	amortissable		114,3	125,6	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 2,4	- 2,9	
Autres dettes et intérêts courus							ZAR, GHS, ZMW, SLL	5,7	4,1
							117,6	126,7	
TOTAL							6 909,7	7 128,9	
dont part non courante							6 190,3	6 416,2	
dont part courante							719,3	712,7	

- (1) 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.
- (2) Les détenteurs des obligations échangeables en titres Saint-Gobain ont la faculté de les échanger contre 9 636 399 titres Saint-Gobain pour la totalité des 500 M€ d'obligations émises. Wendel aurait alors le choix de livrer les titres ou leur contre-valeur en numéraire. Cette faculté des détenteurs d'obligations serait exercée principalement dans le cas où le cours de Saint-Gobain serait supérieur au cours de 51,89 € par action. La composante optionnelle de cette obligation échangeable est comptabilisée en passifs financiers à la juste valeur, voir la note 9-2 « Passifs financiers ». En août 2018 (post-clôture), Wendel a acheté des options d'achat de titres Saint-Gobain dont les caractéristiques sont identiques à la composante optionnelle de l'obligation. Le risque de devoir livrer des titres Saint-Gobain dans le cadre de l'obligation échangeable est ainsi couvert par ces options. Au travers de l'opération réalisée en août 2018, l'obligation échangeable en actions Saint-Gobain est ainsi devenue synthétiquement une obligation simple.

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
Wendel et holdings :				
■ nominal	-	- 1 478,2	- 1 000,0	- 2 478,2
■ intérêts ⁽¹⁾	- 80,8	- 206,1	- 77,5	- 364,3
Participations :				
■ nominal	- 644,4	- 2 727,8	- 873,8	- 4 245,9
■ intérêts ⁽¹⁾	- 130,9	- 333,6	- 68,1	- 532,6
TOTAL	- 856,1	- 4 745,6	- 2 019,4	- 7 621,1

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 30 juin 2018. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

NOTE 13 Activités destinées à être arrêtées ou cédées

Note 13-1 Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Résultat de la période des activités cédées ou destinées à être mises en équivalence		
Constantia Flexibles	0,9	27,0
Bureau Veritas : activité « Tests non destructifs »	-	- 5,7
Cromology, Colorin (Argentine)	- 0,5	- 2,1
CSP Techn. - résultat de la période, hors éléments intragroupe ⁽¹⁾	- 6,4	1,2
Mecatherm - résultat de la période, hors éléments intragroupe ⁽¹⁾	1,1	- 20,0
	- 5,0	0,5
TOTAL	- 5,0	0,5

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

Note 13-2 Informations relatives à CSP Technologies

La nature des actifs et passifs de la filiale CSP Technologies, reclassés en « Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » et en « Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » (voir la note 2 « Variations de périmètre ») est la suivante :

En millions d'euros	30.06.2018
Écart d'acquisition	156,7
Immobilisations incorporelles	94,4
Immobilisations corporelles	78,8
Immobilisations financières	0,5
Stocks	27,7
Créances clients	22,8
Autres actifs	3,5
Trésorerie et équivalent trésorerie	4,3
TOTAL ACTIF DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	388,7
Provisions	0,5
Dettes financières	146,2
Dettes fournisseurs	5,4
Impôts	18,1
Autres passifs	27,5
TOTAL PASSIF DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	197,7

Les principaux agrégats du compte de résultat de cette filiale sont présentés ci-après :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Chiffre d'affaires	59,1	59,6
Ebita	21,8	15,6
Résultat opérationnel	2,4	5,3
RÉSULTAT NET	- 6,4	0,5

La contribution de CSP Technologies dans les principaux flux de trésorerie de la période est la suivante :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018
Flux nets de trésorerie opérationnels hors impôts	14,1
Flux nets de trésorerie liés aux investissements hors impôt	- 5,3
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	- 7,8
Flux nets de trésorerie liés aux impôts	- 3,7

Note 13-3 Informations relatives à Mecatherm

La nature des actifs et passifs de la filiale Mecatherm, reclassés en « Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » et en « Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » (voir la note 2 « Variations de périmètre ») est la suivante :

En millions d'euros	30.06.2018
Écart d'acquisition	66,3
Immobilisations incorporelles	64,0
Immobilisations corporelles	7,3
Immobilisations financières	0,8
Stocks	7,9
Créances clients	21,3
Autres actifs	3,8
Trésorerie et équivalent trésorerie	1,4
TOTAL ACTIF DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	172,8
Provisions	9,0
Dettes financières	23,1
Dettes fournisseurs	9,4
Impôts	14,0
Autres passifs	36,2
TOTAL PASSIF DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	91,6

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Chiffre d'affaires	45,3	42,8
Ebitda	4,4	2,7
Résultat opérationnel	- 1,4	- 20,9
RÉSULTAT NET	1,1	- 20,1

La contribution de la filiale Mecatherm dans les principaux flux de trésorerie de la période est la suivante :

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018
Flux nets de trésorerie opérationnels hors impôts	7,5
Flux nets de trésorerie liés aux investissements hors impôt	- 3,6
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	- 10,6
Flux nets de trésorerie liés aux impôts	- 0,4

9 Notes sur le compte de résultat

NOTE 14 Chiffre d'affaires

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Bureau Veritas	2 338,3	2 360,1
Constantia Flexibles	759,1	734,3
Cromology	341,3	367,3
Stahl	452,4	354,3
Oranje-Nassau Développement		
■ Tsebo	258,5	210,7
■ Nippon Oil Pump	25,9	24,0
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	4 175,4	4 050,7

NOTE 15 Résultat opérationnel

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Bureau Veritas	291,0	286,2
Constantia Flexibles	29,4	14,1
Cromology ⁽¹⁾	- 31,5	10,9
Stahl	71,9	61,6
Oranje-Nassau Développement	10,2	- 5,8
Wendel et holdings	- 30,4	- 26,9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	340,5	340,0

(1) Ce poste inclut une dépréciation de 24.4 M€ (voir la note 6 « Écarts d'acquisition »).

NOTE 16 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	- 11,6	- 23,6
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	- 124,2	- 164,6
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	- 4,7	- 4,3
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	- 11,6	- 12,0
	- 140,5	- 180,9
TOTAL	- 152,1	- 204,4

(1) Ce poste inclut une perte de change de 28,0 M€ au 1^{er} semestre 2017 et 14 M€ sur le 1^{er} semestre 2018 liée à la trésorerie libellée en dollars détenue par Wendel, voir la note 4-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings ».

NOTE 17 Autres produits et charges financiers

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	-	1,6
Dividendes de participations non consolidées ⁽¹⁾	18,8	19,3
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions ⁽²⁾	47,7	- 23,6
Intérêts sur autres actifs financiers	1,3	1,5
Différences de change	- 12,0	17,0
Impacts d'actualisation	- 2,3	- 5,3
Autres	- 4,2	2,8
TOTAL	49,4	13,2

(1) Dont 18,4 M€ de dividendes reçus de Saint-Gobain.

(2) Ce poste inclut notamment l'impact de la juste valeur des Currency Swap euro-dollar pour 17,1 M€ (voir la note 4-5 « risque de change » relative à Wendel) et une variation de valeur de 32,7 M€ de l'option incluse dans l'obligation échangeable de Saint-Gobain (voir la note 12 « dette »).

NOTE 18 Charges d'impôt

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Impôts exigibles	- 117,4	- 125,5
Impôts différés	39,3	14,1
TOTAL	- 78,2	- 111,4

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 19 Résultat net des sociétés mises en équivalence

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain	-	41,0
IHS	- 10,8	24,1
exceet	-	- 3,6
Allied Universal	- 29,4	- 21,8
PlaYce	- 0,9	-
Autres sociétés	1,9	0,9
Cession de titres Saint-Gobain	-	84,1
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain	-	- 5,0
Impacts de dilution sur la participation d'IHS	-	- 31,7
TOTAL	- 39,2	88,1

NOTE 20 Résultat par action

En euros et millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Résultat net part du groupe	- 0,9	31,3
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 0,8	- 5,8
Résultat dilué	- 1,7	25,5
Nombre moyen d'actions net de l'autodétention	45 509 061	45 656 285
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	N/A	557 705
Nombre d'actions dilué	45 509 061	46 213 990
Résultat de base par action (<i>en euros</i>)	- 0,02	0,69
Résultat dilué par action (<i>en euros</i>)	- 0,04	0,55
Résultat de base par action des activités poursuivies (<i>en euros</i>)	0,09	0,82
Résultat dilué par action des activités poursuivies (<i>en euros</i>)	0,08	0,69
Résultat de base par action des activités cédées (<i>en euros</i>)	- 0,11	- 0,14
Résultat dilué par action des activités cédées (<i>en euros</i>)	- 0,11	- 0,14

(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. Le résultat du 1^{er} semestre 2018 est négatif, aucune dilution n'est donc prise en compte sur le capital de Wendel.

10 Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 21 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Par Bureau Veritas	63,2	60,2
Par Constantia Flexibles	35,4	43,4
Par Cromology	9,0	8,0
Par Stahl	12,7	11,0
Par Oranje-Nassau Développement	11,8	10,9
Par Wendel et <i>holdings</i>	0,2	0,3
TOTAL	132,3	133,9

NOTE 22 Acquisitions et souscriptions de titres de participation

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Tsebo	-	162,3
Par Bureau Veritas	103,6	85,4
Par Stahl	0,7	-0,5
Par Constantia Flexibles	36,7	19,8
Par Oranje-Nassau Développement	1,7	1,5
Par Cromology	-	1,2
Autres titres	0,7	12,7
TOTAL	143,4	282,4

NOTE 23 Variation des autres actifs et passifs financiers et autres

Au 1^{er} semestre 2018 ce poste intègre la cession d'une partie du portefeuille d'instruments de dette pour 41,2 M€ et la cession d'une partie des placements financiers de Wendel (voir note 9 « Actifs et passifs financiers »).

NOTE 24 Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Le dividende reçu de Saint-Gobain a représenté un montant de 18,4 M€.

Le dividende reçu de Bureau Veritas (99,2 M€) est éliminé en consolidation.

NOTE 25 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 2018	1 ^{er} semestre 2017
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel - Autres dettes	-	4,5
Bureau Veritas	279,4	77,7
Constantia Flexibles	31,4	167,3
Cromology	48,4	15,1
Oranje-Nassau Développement	3,4	7,5
AlliedBarton	-	-
	362,6	272,2
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel - Obligations 2016	349,8	-
Stahl	22,6	-
Bureau Veritas	5,7	574,2
Constantia Flexibles	6,5	140,3
Cromology	32,7	2,7
Oranje-Nassau Développement	7,7	9,5
	425,0	726,7
TOTAL	- 62,5	- 454,5

11 Autres notes

NOTE 26 Engagements hors bilan

Au 30 juin 2018, 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 33-7 relative aux locations présentée dans les comptes consolidés 2017).

Note 26-1 Nantissements et garanties donnés liés aux financements

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
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.	554,2	526,4
Nantissement par les entités du groupe Cromology des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Cromology.	281,1	279,9
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.	146,2	148,1
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.	18,1	23,1
Nantissement par les entités du groupe Nippon Oil Pump des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Nippon Oil Pump.	25,5	25,8
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.	576,2	582,3
Nantissement par les entités du groupe Tsebo des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Tsebo.	120,1	129,6
TOTAL	1 721,4	1 715,2

Note 26-2 Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

Dans le cadre de la cession du groupe Parcours ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de Clariant et de BASF au capital de Stahl, le Groupe a consenti des garanties usuelles dans la limite de certains plafonds et pour des durées variables en fonction des garanties concernées. ALD a adressé un certain nombre de réclamations au titre de la cession du Groupe Parcours, elles sont pendantes au 30 juin 2018 et leur validité est en cours de discussion. Il n'existe pas de réclamation en cours au titre des garanties consenties à Clariant et BASF.

Note 26-3 Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Dans le cadre des acquisitions d'AlliedBarton (fusionnées dans Allied Universal), de Constantia Flexibles, IHS, PlaYce et Tsebo ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de Clariant et de BASF au capital de Stahl, le Groupe a bénéficié de garanties usuelles dans la limite de certains plafonds et pour des durées variables en fonction des garanties concernées.

Note 26-4 Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

En millions d'euros	30.06.2018	31.12.2017
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	393,6	356,8
par Constantia	1,4	0,9
par Cromology	13,1	10,5
par Oranje-Nassau Développement :		
■ Mecatherm	12,8	8,2
■ CSP Technologies	0,4	0,4
■ Tsebo	3,0	3,1
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	424,3	379,9
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 26-5 Engagements d'acquisition et de souscription

Dans le cadre de l'investissement dans PlaYce, le Groupe s'est engagé à investir progressivement en fonction des projets de développement de la société, jusqu'à 120 M€ au cours des prochaines années (dont 25 M€ ont été investis en juillet 2016).

Au 30 juin 2018, le Groupe (Wendel Lab) s'est engagé à investir environ 20,7 M€ dans certains fonds de capital-investissement.

Enfin, pour les besoins du financement de l'acquisition par Allied Universal d'US Security Associates, le Groupe s'est engagé à apporter à Allied Universal un maximum de 80 M\$ en fonds propres lors de la réalisation effective de l'acquisition qui devrait intervenir au second semestre 2018. (Voir la note 29 « événements postérieures à la clôture »).

Note 26-6 Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Au 30 juin 2018, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires, qu'il s'agisse de co-investisseurs dans ses filiales ou participations non cotées (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, PlaYce, Stahl et Tsebo) ou de managers (ou anciens managers) des filiales dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur société (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo).

Ces accords comportent diverses clauses relatives notamment :

- à la gouvernance (composition des organes de direction, droits de veto sur certaines décisions stratégiques et droits d'information) ;
- aux conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption ou droit de première offre, interdiction de cession à certaines personnes) ;

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

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

- pour Constantia Flexibles, la Fondation H. Turnauer, issue de la famille fondatrice de Constantia Flexibles, a l'option de demander entre 2020 et 2023 que soit enclenché un processus d'introduction en Bourse ou de rachat d'actions par refinancement du groupe visant à assurer la liquidité prioritaire de sa participation. À défaut, le groupe Wendel a accordé à la Fondation H. Turnauer une option de vente à valeur de marché sur la moitié de sa participation initiale payable en 2 tranches en espèces ou en actions Wendel au choix du groupe Wendel. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;
- pour Stahl, BASF, actionnaire minoritaire, bénéficie d'engagements de liquidité accordés par Stahl et contre-garantis par le groupe Wendel pour une valeur déterminée sur la base d'un multiple de marge prédéfini. Ces engagements ont été comptabilisés en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;
- pour Allied Universal, la société et ses deux principaux actionnaires ont pris, dans le cadre de la réglementation relative à l'actionariat étranger et à la protection de la sécurité nationale des États-Unis, différents engagements auprès du Département de la Défense des États-Unis portant principalement sur la gouvernance de la société (avec 2 administrateurs « indépendants » agréés par les autorités américaines, la majorité des membres du Conseil d'administration étant nommée par les deux principaux actionnaires qui disposent également de droits de veto réciproques sur les décisions les plus importantes, dont certains ne peuvent être exercés qu'avec

l'accord préalable de ces 2 administrateurs indépendants). En cas de situation entraînant l'imposition de contraintes supplémentaires au titre de cette réglementation, Wendel s'est engagé à prendre des mesures complémentaires (dilution de sa participation ou restriction de ses droits de gouvernance) visant à diluer l'influence d'intérêts étrangers dans Allied Universal.

Par ailleurs, s'agissant des conditions de sortie de l'investissement, Warburg Pincus et Wendel disposent chacun du droit de provoquer une introduction en Bourse ou une cession forcée de l'ensemble des actionnaires dans le cadre d'une vente privée, sous réserve (dans les premières années) de l'atteinte de valorisations minimales ; et

- pour Tsebo, Capital Group, actionnaire minoritaire, dispose du droit, au-delà d'une certaine période d'investissement, de déclencher un processus d'introduction en Bourse sous réserve de conditions de performance, de valorisation et de liquidité ou, à défaut, de céder sa participation dans Tsebo.

Les accords avec les équipes de direction (managers ou anciens managers) des filiales (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo) 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 13^e anniversaire de la réalisation de leur co-investissement selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en Bourse ; et
- au traitement des situations de départ des managers (promesse de vente au profit du groupe Wendel en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat dans certains cas spécifiques).

Les conditions des co-investissements des équipes de direction des filiales sont décrites plus précisément dans la note 4-2 relative à « l'association des équipes de direction des filiales à la performance des entités » des comptes consolidés 2017.

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

Il est également prévu des mécanismes de liquidité à l'égard des managers de Wendel détenant, dans le cadre des mécanismes de co-investissement, une exposition dans Allied Universal, Constantia Flexibles, CSP Technologies, IHS, Mecatherm, Nippon Oil Pump, et Tsebo (voir la note 4-1 relative à « l'association des

équipes de Wendel aux investissements du Groupe » des comptes consolidés 2017).

Au 30 juin 2018, sur la base de la valeur des participations retenue dans l'actif net réévalué ou, le cas échéant, sur la base des formules de prix ou des expertises prévues dans ces accords, la valeur de la part des investissements *pari passu* réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel par l'ensemble des managers co-investisseurs des filiales et de Wendel bénéficiant de droits à la liquidité est de 43 M€. La valeur de la part des investissements non « *pari passu* » des managers co-investisseurs des filiales et des managers de Wendel est de 154 M€.

Les principes comptables applicables aux co-investissements sont décrits dans la note 1-10.18 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés 2017.

S'agissant des *put* sur intérêts minoritaires accordés aux co-actionnaires, un montant global de 304 M€ est comptabilisé en passifs financiers pour Wendel et ses *holdings* pour le *put* accordé à la Fondation H. Turnauer sur sa participation dans Constantia Flexibles, ainsi que pour le *put* accordé par Stahl à BASF.

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 26-7 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 en contrepartie d'une fraction minoritaire du capital, ont notamment reçu un droit sur la plus-value exerçable uniquement lors de la sortie totale ou partielle du groupe Wendel de Stahl. Ce droit sera exerçable par les actionnaires mezzanine et second lien de Stahl lors de la sortie du groupe Wendel 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.

Dans le cadre de la syndication auprès de Capital Group d'une part minoritaire de l'investissement dans le groupe Tsebo, le groupe Wendel dispose d'un droit à complément de prix sur la fraction ainsi cédée sous réserve de l'atteinte par Capital Group de seuils de rentabilité minimum sur la durée de son investissement dans Tsebo en cas de sortie. Le Groupe dispose d'un droit de nature similaire sur l'investissement réalisé par Maxburg dans Constantia Flexibles. Ces droits sont comptabilisés en actifs financiers dont la variation de valeur passe en résultat.

Autres notes

Dans le cadre de l'entrée au capital au niveau des entités sud-africaines du groupe Tsebo d'un investisseur répondant aux critères fixés par la réglementation locale B-BBEE (« Broad-Based Black Economic Empowerment », programme d'incitation des entreprises visant à soutenir le développement économique des populations noires en Afrique du Sud), Wendel a garanti les obligations de remboursement du financement d'acquisition

souscrit par cet investisseur, contribuant ainsi au maintien de la notation « B-BBEE level 1 » de Tsebo. Ce cautionnement de Wendel représente un montant garanti d'environ 536 M ZAR (soit 33,4 M€ au cours du 30 juin 2018) pouvant être porté à 639 M ZAR (soit 39,8 M€ au cours du 30 juin 2018) en cas d'extension de la durée du financement.

NOTE 27 Evénements postérieurs à la clôture

Note 27-1 Annonce d'un accord en vue de l'acquisition de US Security Associates (« USSA ») par Allied Universal

Allied Universal a annoncé le 16 juillet 2018, post-clôture, la signature d'un accord en vue de l'acquisition de US Security Associates (« USSA ») pour environ 1,0 Md\$. USSA, dont le siège est à Roswell, Géorgie, figure parmi les principaux prestataires de services de sécurité et de services associés aux États-Unis, avec plus de 50 000 professionnels de la sécurité qui interviennent pour le compte de plusieurs milliers de clients opérant dans un grand nombre de secteurs. En 2017, USSA a généré un chiffre d'affaires pro forma d'environ 1,5 Md\$ et un Ebitda ajusté pro forma d'environ 95 M\$. La transaction devrait être finalisée au second semestre 2018, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires habituelles.

Allied Universal financera la transaction par de la dette additionnelle et par un apport en fonds propres de ses actionnaires actuels d'un montant maximum de 200 M\$. L'apport de Wendel s'élèvera au maximum à 80 M\$, ce qui portera l'investissement total du Groupe dans la société à 380 M\$. Wendel et Warburg Pincus conserveront chacun environ un tiers du capital de la société.

Note 27-2 Annonce d'un accord d'exclusivité avec Aptar Group pour la cession de CSP Technologies

En conformité avec les principes comptables Groupe, la filiale CSP Technologies est désormais présentée selon les préconisations d'IFRS 5 (voir note 2 « Variations de périmètre »).

Note 27-3 Annonce d'un accord d'exclusivité avec Unigrains pour la cession de Mecatherm

En conformité avec les principes comptables Groupe, la filiale Mecatherm est désormais présentée selon les préconisations d'IFRS 5 (voir note 2 « Variations de périmètre »).

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

(Période du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018)

Aux Actionnaires,

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 2018 au 30 juin 2018, 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 1. « Principes Comptables » des annexes aux comptes consolidés semestriels résumés qui expose les impacts de la première application, à compter du 1^{er} janvier 2018, des normes IFRS 9 « Instruments financiers » et IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients ».

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 Paris-La Défense, le 5 septembre 2018

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Françoise Garnier

ERNST & YOUNG Audit
Jacques Pierres

Crédits photo : Bureau Veritas, Stahl, Tsebo Solutions Group, IHS Towers, Saint-Gobain, Wendel, Ellen Coopers Paris.

Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 185 117 204 euros
89, rue Taitbout - 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
Septembre 2018

WWW.WENDELGROUP.COM