



WENDEL

2018

Comptes consolidés

au 31 décembre

PLUS DE 310 ANS D'HISTOIRE

Sommaire

Bilan - Etat de situation financière consolidée	3
Compte de résultat consolidé	5
Etat du résultat global	6
Variations des capitaux propres	7
Tableau des flux de trésorerie consolidés	8
Principes généraux	10
Notes annexes	11
NOTE 1. Principes comptables	11
NOTE 2. Variations de périmètre	26
NOTE 3. Parties liées	29
NOTE 4. Association des équipes de direction aux investissements du Groupe	30
NOTE 5. Gestion des risques financiers	35
NOTE 6. Information sectorielle	46
Notes sur le bilan	53
NOTE 7. Ecart d'acquisition.....	53
NOTE 8. Immobilisations incorporelles.....	55
NOTE 9. Immobilisations corporelles.....	56
NOTE 10. Titres mis en équivalence	57
NOTE 11. Clients.....	60
NOTE 12. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	61
NOTE 13. Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation) 61	61
NOTE 14. Capitaux propres	63
NOTE 15. Provisions.....	64
NOTE 16. Dettes financières.....	70
Notes sur le compte de résultat	72
NOTE 17. Chiffre d'affaires.....	72
NOTE 18. Résultat opérationnel	72
NOTE 19. Coût de l'endettement financier net.....	73
NOTE 20. Autres produits et charges financiers	73
NOTE 21. Charges d'impôt	74
NOTE 22. Résultat net des sociétés mises en équivalence	75
NOTE 23. Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées.....	76
NOTE 24. Résultat par action.....	76
Notes sur les variations de trésorerie	77
NOTE 25. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles.....	77
NOTE 26. Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.....	77
NOTE 27. Acquisitions et souscriptions de titres de participation	77
NOTE 28. Cessions de titres de participation.....	78

Sommaire

NOTE 29. Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession.....	78
NOTE 30. Variation des autres actifs et passifs financiers.....	78
NOTE 31. Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	78
NOTE 32. Transactions avec les détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle	78
NOTE 33. Variation nette des emprunts et autres dettes financières	79
Autres notes	80
NOTE 34. Engagements hors bilan	80
NOTE 35. Stock-options, actions gratuites et actions de performance	85
NOTE 36. Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe.....	87
NOTE 37. Evènements postérieurs à la clôture.....	88
NOTE 38. Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2018.....	89

BILAN - ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	Note	31.12.2018	31.12.2017
Ecart d'acquisition nets	6 et 7	3 339,8	3 575,0
Immobilisations incorporelles nettes	6 et 8	1 903,9	2 181,8
Immobilisations corporelles nettes	6 et 9	1 330,0	1 406,1
Actifs financiers non courants	6 et 13	717,0	1 383,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	6 et 12	0,5	0,7
Titres mis en équivalence	6 et 10	551,7	534,3
Impôts différés actifs	6	208,3	195,2
Total des actifs non courants		8 051,2	9 276,4
Actifs des activités destinées à être cédées	23	118,0	20,5
Stocks	6	452,9	481,1
Créances clients	6 et 11	1 889,0	1 897,5
Autres actifs courants	6	326,2	347,7
Impôts exigibles	6	74,9	85,0
Autres actifs financiers courants	6 et 13	306,5	422,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	6 et 12	3 098,4	1 905,3
Total des actifs courants		6 147,9	5 139,1
Total de l'actif		14 317,1	14 435,9

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », une quote-part de la participation dans Allied Universal et la participation dans PlaYce ont été reclassés en « Actifs et passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » au 31 décembre 2018.

Bilan - Etat de situation financière consolidée**PASSIF**

<i>En millions d'euros</i>	Note	31.12.2018	31.12.2017
Capital		185,1	185,0
Primes		50,9	48,7
Réserves consolidées		1 879,0	1 730,5
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		45,3	200,0
		2 160,3	2 164,2
Intérêts minoritaires		1 146,1	1 092,5
Total des capitaux propres	14	3 306,4	3 256,7
Provisions	6 et 15	443,5	465,1
Dettes financières	6 et 16	5 631,8	6 416,2
Autres passifs financiers non courants	6 et 13	456,7	575,9
Impôts différés passifs	6	510,2	595,6
Total des passifs non courants		7 042,2	8 052,8
Passifs des activités destinées à être cédées	23	0,0	17,1
Provisions	6 et 15	64,3	59,4
Dettes financières	6 et 16	1 667,8	712,7
Autres passifs financiers courants	6 et 13	212,4	289,9
Dettes fournisseurs	6	902,6	900,7
Autres passifs courants	6	1 014,4	1 039,1
Impôts exigibles	6	107,0	107,5
Total des passifs courants		3 968,5	3 109,3
Total du passif		14 317,1	14 435,9

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

COMpte DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>En millions d'euros</i>	Note	2018	2017
Chiffre d'affaires	6 et 17	8 389,2	8 075,8
Autres produits de l'activité		16,2	15,3
Charges opérationnelles		-7 638,1	-7 372,5
Résultat sur cessions d'actifs		-11,0	-3,6
Dépréciation d'actifs		-59,1	-23,1
Autres produits et charges		-21,2	-12,6
Résultat opérationnel	6 et 18	676,0	679,3
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		-4,1	-35,2
Coût de l'endettement financier brut		-269,1	-381,9
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	6 et 19	-273,2	-417,1
Autres produits et charges financiers	6 et 20	11,5	68,6
Charges d'impôt	6 et 21	-173,9	-186,1
Résultat net des sociétés mises en équivalence	6 et 22	-131,5	41,2
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées		108,8	186,0
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	23	171,6	348,2
Résultat net		280,4	534,1
Résultat net - part des minoritaires		235,1	334,1
Résultat net - part du Groupe		45,3	200,0
En euros	Note	2018	2017
Résultat de base par action	24	1,00	4,41
Résultat dilué par action	24	0,98	4,24
Résultat de base par action des activités poursuivies	24	-2,76	-0,24
Résultat dilué par action des activités poursuivies	24	-2,75	-0,33
Résultat de base par action des activités cédées	24	3,75	4,65
Résultat dilué par action des activités cédées	24	3,73	4,58

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » les résultats suivants ont été reclassés sur une seule ligne du compte de résultat, « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » :

- Le résultat de cession de CSP technologies ainsi que sa contribution pour 2018 et 2017 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).
- Le résultat de cession de Mecatherm ainsi que sa contribution pour 2018 et 2017 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).
- Le résultat de cession de Nippon Oil Pump ainsi que sa contribution pour 2018 et 2017 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Etat du résultat global**ETAT DU RESULTAT GLOBAL**

En millions d'euros	2018			2017		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Éléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	-72,6	-	-72,6	-431,3	-	-431,3
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture ⁽²⁾	-45,1	3,4	-41,6	106,3	0,5	106,8
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	-	-	-	-	-	-
Éléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes actuariels	6,9	-1,3	5,7	-16,3	4,4	-12,0
Gains et pertes sur actifs financiers par autres éléments du résultat global ⁽³⁾	-265,7	-	-265,7	-87,1	-	-87,1
Autres	-	-	-	-	-	-
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-376,4	2,2	-374,2	-428,4	4,8	-423,5
Résultat de la période (B)			280,4			534,1
Total des produits et charges reconnus pour la période (A) + (B)			-93,7			110,6
Attribuable aux:						
- actionnaires de Wendel			-261,1			-66,5
- intérêts minoritaires			167,4			177,0

(1) Ce poste intègre notamment la contribution de Bureau Veritas pour -62 M€

(2) Dont -35,0 M€ liés à la variation de la juste valeur des *cross currency swaps* mis en place au niveau de Wendel (voir la note 5 - 5.1 « Gestion du risque de change – Wendel »).

(3) Le principal impact est lié à la variation de juste valeur des titres Saint-Gobain pour -237,9 M€, des titres Multi-Color détenus par Constantia Flexibles pour -29,8 M€ du 1^{er} janvier 2018 jusqu'au 31 mars 2018 date de leur mise en équivalence (voir la note 13-3 « détail des actifs et passifs financiers »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

En millions d'euros	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Ecart 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
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
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	-	-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 retraité au 1 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)		-	-	-	-289,9	-16,6	-306,4	-67,7	-374,2
Résultat de la période (B)		-	-	-	45,3	-	45,3	235,1	280,4
Total des produits et charges reconnus pour la période (A) + (B) (1)		-	-	-	-244,5	-16,6	-261,1	167,4	-93,7
Dividendes versés (2)					-120,5		-120,5	-169,3	-289,8
Mouvements sur titres autodétenus	-343 672	-		-61,0			-61,0		-61,0
Augmentation de capital									
- levées d'options de souscription	7 276	-	0,4				0,4		0,4
- exercice du plan d'épargne entreprise	20 155	0,1	1,9				2,0		2,0
Rémunération en actions					18,8		18,8	15,0	33,8
Variations de périmètre (3)					238,5	14,1	252,6	76,5	329,1
Autres (4)					171,2	-	171,2	-24,0	147,2
Capitaux propres au 31 décembre 2018	45 267 567	185,1	50,9	-355,8	2 512,3	-232,2	2 160,3	1 146,1	3 306,4

(1) Voir « Etat du résultat global ».

(2) Le dividende versé par Wendel en 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) En 2018, les variations de périmètre incluent 301,9 M€ en part groupe de résultat de cession de titres de Bureau Veritas (400M€ à 100%), ainsi que - 50 M€ liés au rachat par Wendel de 4,8% du capital de Stahl à son co-actionnaire Clariant. En 2017, ce poste intégrait notamment la cession des titres Bureau Veritas pour 52,2 M€ en part du Groupe et une variation de 183 M€ liés à l'opération BASF chez Stahl. Les variations de périmètre sont détaillées en note 2 « Variations de périmètre ».

(4) Les autres variations incluent l'impact des puts de minoritaires, notamment l'extinction du put de minoritaires accordé à Clariant sur Stahl pour 137 M€, la comptabilisation par Stahl du put de minoritaires accordé à BASF, et les puts de minoritaires de Bureau Veritas (voir la note 34 « Engagements hors bilan »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En millions d'euros	Note	2018	2017
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		280,6	534,1
Elimination des quote-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		131,5	-41,0
Elimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		-171,6	-347,2
Elimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		466,3	502,6
Elimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		9,9	45,1
Marge brute d'autofinancement des sociétés destinées à être cédées		21,7	-9,2
Elimination des résultats sur cessions d'actifs		10,1	2,8
Elimination des produits et charges financiers		261,7	359,7
Elimination des impôts (courants & différés)		173,9	178,3
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		1 184,1	1 225,2
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		27,4	-117,3
Flux nets de trésorerie opérationnels hors impôt	6	1 211,5	1 107,9
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25	-299,6	-301,1
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	26	13,3	12,7
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	27	-232,7	-515,1
Cessions de titres de participation	28	614,8	1 927,1
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	29	-8,7	27,6
Variation des autres actifs et passifs financiers	30	136,7	-195,0
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	31	20,4	20,5
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		-30,7	13,4
Flux nets de trésorerie liés aux investissements hors impôt	6	213,5	990,0
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		2,4	12,8
Contribution des actionnaires minoritaires		19,9	-5,4
Rachat d'actions :			
- Wendel		-61,0	-49,3
- Filiales		-37,4	-48,7
Transaction avec les détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle	32	350,0	98,9
Dividendes versés par Wendel		-120,5	-107,3
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		-169,3	-163,3
Emissions d'emprunts	33	971,2	729,3
Remboursements d'emprunts	33	-658,4	-2 465,1
Coût net de l'endettement		-258,4	-329,0
Autres flux financiers		-23,3	-100,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		-11,1	-47,2
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	6	4,2	-2 474,4
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		-237,4	-239,1
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		13,6	-6,5
Flux nets de trésorerie liés aux impôts	6	-223,8	-245,6
Effet des variations de change		-12,5	-34,0
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		1 193,0	-656,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		1 905,9	2 562,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	6 et 12	3 098,9	1 905,9

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

Tableau des flux de trésorerie consolidés

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

Conformément à la norme IFRS 5, les flux de trésorerie des sociétés cédées sont maintenus dans chacune des catégories de flux de trésorerie jusqu'à la date de classement de ces sociétés en « Activité destinée à être abandonnée ou cédée ». La trésorerie en date de cession a été reclassée sur la ligne « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession ».

- La contribution de CSP Technologies dans les principales catégories de flux de trésorerie de 2018 est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2018
Flux nets de trésorerie opérationnels hors impôts	13,5
Flux nets de trésorerie liés aux investissements hors impôt	-9,5
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	-7,6
Flux nets de trésorerie liés aux impôts	-3,6

- La contribution de Mecatherm dans les principales catégories de flux de trésorerie de 2018 est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2018
Flux nets de trésorerie opérationnels hors impôts	7,8
Flux nets de trésorerie liés aux investissements hors impôt	-3,6
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	-11,0
Flux nets de trésorerie liés aux impôts	-0,4

- La contribution de Nippon Oil Pump dans les principales catégories de flux de trésorerie de 2018 est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2018
Flux nets de trésorerie opérationnels hors impôts	4,7
Flux nets de trésorerie liés aux investissements hors impôt	-10,0
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	-1,8
Flux nets de trésorerie liés aux impôts	-1,8

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

PRINCIPES GENERAUX

Wendel est une société européenne à Directoire et Conseil de surveillance régie par les dispositions législatives et réglementaires européennes et françaises en vigueur et à venir. La société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035. Son siège social est situé au 89 rue Taitbout à Paris.

Son activité consiste à investir sur le long terme dans des sociétés industrielles et de services pour accélérer leur croissance et leur développement.

Au 31 décembre 2018, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (35,8 % net de l'auto-détention), Cromology (89,7 %) composée elle-même des *holdings* Materis et de Cromology, Stahl (67,5 %), Constantia Flexibles (60,6%) et Tsebo (64,7 %) ainsi que Mecatherm (98,6 %), CSP Technologies (98,3 %) et Nippon Oil Pump (98,3 %) jusqu'à leur date de cession (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ;
- de sociétés opérationnelles consolidées par mise en équivalence : IHS (21,3 %), Allied Universal (33,5 %), PlaYce (40,0 %) qui est classé en « actifs et passifs des activités destinés à être cédés » et Multi-Color (participation détenue par Constantia Flexibles) ; et
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Les états financiers consolidés du groupe Wendel portent sur l'exercice de 12 mois allant du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 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. Cependant, chacune des participations de Wendel est gérée de façon autonome sous la responsabilité de la Direction de celles-ci et il est donc important d'analyser leurs performances individuellement sur la base des agrégats comptables pertinents pour leurs activités respectives. Les agrégats de chacune des participations consolidées par intégration globale sont présentés en note 6 « Information sectorielle » dans les états contributifs du résultat, du bilan et du tableau des flux de trésorerie. Les agrégats comptables des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 10 « Titres mis en équivalence ». La performance globale du Groupe est présentée selon une analyse du résultat net réparti par activité ; elle détaille le résultat net récurrent par activité et le résultat net non récurrent, et est présentée en note 6 « Information sectorielle ». En outre, il n'y a pas de recours financier d'une participation opérationnelle sur une autre ; il n'existe pas non plus de recours financier des participations opérationnelles sur Wendel ou les *holdings* (voir la note 5-2.2.2 « Impact du risque de liquidité des filiales opérationnelles sur Wendel »). Les situations d'endettement des participations intégrées globalement, ainsi que celles de Wendel et de ses *holdings*, sont présentées individuellement en note 5 - 2 « Gestion du risque de liquidité ».

Ces états financiers ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 13 mars 2019 et seront soumis à l'Assemblée générale des actionnaires pour approbation.

NOTES ANNEXES

NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés du groupe Wendel de l'exercice clos le 31 décembre 2018 sont établis conformément aux principes et méthodes définis par le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tels qu'adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2018, conformément au Règlement n°1606/2002 du Conseil européen et du Parlement européen relatif à l'application des normes comptables internationales, adopté le 19 juillet 2002.

A 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

A 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 31 décembre 2018.

Note 1 - 1. Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2018

Le Groupe applique les normes et textes entrés en vigueur à compter de l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2018. Il s'agit des normes, interprétations et amendements suivants :

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 au 1^{er} janvier 2018 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 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 millions d'euros au 1^{er} janvier 2018 à rapporter à une valeur brute totale de 1 990,7 millions d'euros. 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

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-reperformance 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 - 2. Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliqués par anticipation aux comptes 2018

De manière générale, le Groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes et interprétations applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019 ou postérieurement qu'elles soient ou non adoptées par la Commission européenne. En particulier, le Groupe n'a pas appliqué sur l'exercice 2018 les amendements et normes présentés ci-après qui pourraient plus particulièrement le concerner :

- IFRS 16 « Contrat de location » d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019. 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 ».

Notes annexes

Les travaux d'analyse des impacts liés à la transition sont en cours de finalisation sur base de la méthode rétrospective modifiée.

En cohérence avec le montant des engagements hors bilan liés aux contrats de location simple présentés en Note 34-7.2 « Locations simples », l'effet de ces contrats sur la dette du Groupe à compter de 2019, en application d'IFRS 16, est attendu entre 503 et 585 millions d'euros.

- IFRIC 23 « Incertitudes relatives au traitement des impôts sur le résultat » qui vient compléter les dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » précise les modalités d'évaluation et de comptabilisation des incertitudes relatives aux impôts sur le résultat. Le Groupe n'attend pas d'impacts significatifs au niveau des capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2019 à la suite de la mise en œuvre de cette interprétation.

Note 1 - 3. Méthodes de consolidation

Les sociétés sur lesquelles Wendel a un contrôle exclusif sont consolidées par intégration globale. Les sociétés sur lesquelles Wendel a une influence notable ou un co-contrôle sont mises en équivalence. Le résultat des filiales acquises est consolidé à compter de leur date d'acquisition, celui des filiales cédées l'est jusqu'à leur date de cession ou date de reporting la plus proche.

Note 1 - 4. Comptes retenus pour la consolidation

Les comptes consolidés de Wendel ont été établis en prenant en compte :

- les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2018 de Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, Allied Universal, Stahl, Tsebo et PlaYce ;
- les comptes consolidés de CSP Technologies pour la période allant du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018 ;
- les comptes consolidés de Mecatherm pour la période allant du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018 ;
- les comptes consolidés de Nippon Oil Pump pour la période allant du 1^{er} janvier 2018 au 30 juin 2018 ;
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2018.

Les informations financières de ces filiales et participations ont été préparées conformément aux règles de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS.

Les évolutions significatives du périmètre de consolidation du Groupe pour l'exercice 2018 sont présentées dans la note 2 « Variations de périmètre ». La liste des principales filiales consolidées au 31 décembre 2018 est présentée à la note 38 « Liste des principales sociétés consolidées ».

Note 1 - 5. Regroupements d'entreprises

Les normes IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » révisée et IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » révisée, applicables depuis le 1^{er} janvier 2010, ont des conséquences sur la comptabilisation des opérations de prise de contrôle ou de cession partielle avec perte de contrôle, notamment :

- les frais accessoires aux transactions sont comptabilisés en résultat opérationnel sur la période, les ajustements de prix sont enregistrés initialement à leur juste valeur et leurs variations de valeur ultérieures sont enregistrées en résultat opérationnel ;
- lors d'une prise (ou perte) de contrôle, la réévaluation à sa juste valeur de la quote-part antérieurement détenue (ou résiduelle) est enregistrée en résultat ;
- lors d'une prise de contrôle, les intérêts minoritaires sont comptabilisés, soit à leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entité acquise, soit à leur juste valeur. Une quote-part de l'écart d'acquisition est alors affectée à ces intérêts minoritaires. Ce choix se fait de manière individuelle, pour chaque opération d'acquisition ;
- les opérations d'achat ou de cession de parts d'intérêts dans des sociétés contrôlées qui n'entraînent pas de perte de contrôle sont comptabilisées comme des transferts entre la part du Groupe et la part des minoritaires dans les capitaux propres consolidés, sans effet en résultat ;
- par ailleurs, les intérêts minoritaires peuvent devenir négatifs dans la mesure où le résultat d'une filiale, positif ou négatif, est alloué entre la part du Groupe et la part des intérêts minoritaires selon les pourcentages d'intérêts respectifs.

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

Note 1 - 6. Engagements d'achat d'intérêts minoritaires des filiales consolidées

Lorsque le Groupe a octroyé aux actionnaires minoritaires des filiales consolidées des engagements fermes ou conditionnels d'achat de leur participation, un passif financier est constaté pour un montant correspondant à la valeur actuelle estimée du prix d'achat.

Au 31 décembre 2018, en l'absence de disposition spécifique des normes IFRS, la contrepartie de cette dette financière est :

- d'une part, l'élimination de la valeur comptable des intérêts minoritaires correspondants ;
- d'autre part, une diminution des capitaux propres part du Groupe : le différentiel entre le prix d'exercice estimé des engagements d'achat accordés et la valeur comptable des intérêts minoritaires est présenté en diminution des réserves consolidées part du Groupe. Ce solde est ajusté à la fin de chaque période en fonction de l'évolution du prix d'exercice estimé des engagements d'achat et de la valeur comptable des intérêts minoritaires.

Ces traitements n'ont aucun impact sur le compte de résultat consolidé, sauf dispositions contraires ultérieures des normes et interprétations.

Note 1 - 7. Cessions d'actifs et apports à l'intérieur du Groupe

Les résultats de cessions ou apports d'actifs entre sociétés consolidées sont éliminés des résultats, et les actifs sont maintenus à leur valeur d'origine (sauf en cas de pertes jugées durables pour lesquelles une perte de valeur serait constatée dans le compte de résultat).

Note 1 - 8. Conversion des états financiers des sociétés étrangères dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro

La monnaie de présentation des comptes de Wendel est l'euro.

Les comptes des sociétés étrangères dont la monnaie de fonctionnement n'est pas l'euro sont convertis en euros aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice pour les postes du bilan et aux taux de change moyens de l'exercice ou de la période de consolidation pour les postes du compte de résultat. L'écart entre le bilan d'ouverture et le bilan de clôture, ainsi que l'écart résultant de l'application au résultat de ces taux de change sont portés dans les réserves consolidées au poste « écarts de conversion » jusqu'à ce que les actifs ou passifs et toutes les opérations en devises étrangères auxquels ils se rapportent soient vendus ou liquidés. Dans ce cas, ces différences de conversion sont reprises soit en compte de résultat si l'opération conduit à une perte de contrôle, soit directement en variation de capitaux propres s'il s'agit d'une variation d'intérêts minoritaires sans perte de contrôle.

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

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2018	31 décembre 2017	2018	2017
Euro/Dollar américain	1,1450	1,1993	1,1804	1,1270

Note 1 - 9. Recours à des estimations

L'établissement des états financiers, conformément aux normes IFRS, nécessite d'effectuer des estimations et appréciations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans les états financiers. Ces estimations et appréciations sont fondées sur l'appréciation de Wendel et de ses filiales des faits et circonstances existants à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêté des comptes. Elles sont établies sur la base de l'expérience passée de la Direction du Groupe ou de ses filiales et de divers autres facteurs jugés raisonnables (éléments de marché, recours éventuel à un expert,...) et sont revues de façon régulière. Compte tenu de l'incertitude, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies.

Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment pour les éléments les plus significatifs les écarts d'acquisition, les tests de perte de valeur sur les écarts d'acquisition et les titres mis en équivalence, les provisions, les impôts différés, les instruments dérivés, la valorisation des engagements d'achats d'intérêts minoritaires et le traitement des co-investissements.

Note 1 - 10. Règles d'évaluation

Note 1 - 10.1 Ecarts d'acquisition

L'écart d'acquisition correspond à la différence entre le coût d'acquisition de l'entreprise acquise et la part du Groupe dans la juste valeur de ses actifs, passifs et passifs éventuels identifiables à la date de prise de participation. Les actifs et passifs identifiables de la société acquise qui satisfont aux critères de reconnaissance en IFRS sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition. Les ajustements des justes valeurs des actifs et passifs acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises comptabilisés initialement sur la base de valeurs provisoires (du fait de travaux d'évaluation en cours ou d'analyses complémentaires restant à mener) sont comptabilisés comme des ajustements rétrospectifs de l'écart d'acquisition s'ils surviennent dans les 12 mois suivant la date d'acquisition. Au-delà de ce délai, ces ajustements sont comptabilisés directement en résultat sauf s'ils correspondent à des corrections d'erreurs. Depuis l'application d'IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises », un écart d'acquisition peut être comptabilisé au choix du Groupe sur la partie minoritaire. Les écarts d'acquisition sont présentés nets, le cas échéant, du cumul des dépréciations constatées.

Notes annexes

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, mais ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de perte de valeur, et au minimum une fois par an au 31 décembre de chaque exercice. Les indices de perte de valeur peuvent être notamment une baisse significative ou durable du cours de bourse pour les actifs cotés, un écart défavorable des résultats par rapport au budget ou une dégradation de l'environnement sectoriel. Pour ces tests, les écarts d'acquisition sont ventilés par Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ; chaque filiale opérationnelle (Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, et Tsebo) correspondant à une UGT. En cas de perte de valeur, une dépréciation irréversible est comptabilisée à la ligne « Dépréciation d'actifs » du compte de résultat.

Lorsqu'une perte de valeur est identifiée par une filiale opérationnelle sur une UGT reconnue à l'intérieur de son périmètre (et non reconnue au niveau du groupe Wendel), cette perte est maintenue au niveau de la consolidation du groupe Wendel, ceci même si l'analyse faite par Wendel sur l'écart d'acquisition dégagé sur cette filiale ne fait pas ressortir de perte. Cette position a été retenue pour permettre au groupe Wendel de tenir compte de pertes latentes dès qu'elles apparaissent, car celles-ci seraient constatées inévitablement en cas de cession par les filiales de leurs UGT présentant de telles pertes.

Les écarts d'acquisition relatifs aux sociétés mises en équivalence sont inclus dans la valeur comptable des titres mis en équivalence et ne sont donc pas présentés séparément (IAS 28 « Participations dans des entreprises associées » §23). En conséquence, ils ne font pas l'objet d'un test de dépréciation distinct, la valeur des titres mis en équivalence étant appréciée écarts d'acquisition compris. Ainsi, pour ce qui concerne les participations mises en équivalence, les pertes de valeur antérieurement enregistrées sont reprises, en cas d'amélioration de leur valeur justifiant une reprise, y compris la partie relative aux écarts d'acquisition. Les dépréciations, les résultats de cession et dilution sont portés au compte de résultat sur la ligne « Résultat net des sociétés mises en équivalence ».

Les tests de dépréciation relatifs aux écarts d'acquisition et aux titres mis en équivalence sont décrits dans la note 7 « Ecart d'acquisition » et note 10 « Titres mis en équivalence ».

Note 1 - 10.2 **Immobilisations incorporelles**

3. Marques des groupes Bureau Veritas, Cromology et Tsebo

La valorisation de ces marques a été faite sur la base de la méthode des royalties (flux de redevances actualisés à un horizon de temps infini ; les flux sont calculés à partir d'un taux de redevance théorique appliqué au chiffre d'affaires réalisé sous ces marques). Ces marques ont une durée de vie considérée comme indéfinie car il n'existe pas de limite temporelle prévisible à la génération de flux de trésorerie par ces marques ; elles ne sont donc pas amorties et font l'objet d'un test de dépréciation annuel.

En ce qui concerne Bureau Veritas, les marques des filiales de ce groupe sont amorties sur une durée de 5 à 15 ans ; seules les marques identifiées au niveau du groupe Wendel lors de la prise de contrôle de Bureau Veritas ont une durée de vie considérée indéfinie.

4. Contrats et relations clientèles des groupes Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl et Tsebo

Leurs montants correspondent à la marge dégagée par les contrats existants à la date de prise de contrôle sur leur durée de vie résiduelle en prenant en compte, le cas échéant, un renouvellement de ces contrats lorsqu'un historique statistique justifie la probabilité de ce renouvellement. Ces contrats et relations clientèles sont donc amortis sur la durée retenue pour le calcul de chaque catégorie de contrats (de 5 à 23 ans selon les contrats et les filiales).

Note 1 - 10.3 **Autres immobilisations incorporelles**

Les coûts de développement des logiciels informatiques à usage interne et les frais de développement sont portés à l'actif lorsqu'il est probable que ces dépenses généreront des avantages économiques futurs. Ces coûts sont amortis sur la durée d'utilisation de l'actif.

Note 1 - 10.4 **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût historique, déterminé lors de l'achat de ces actifs ou à la juste valeur lors d'un regroupement d'entreprises. Le coût historique comprend tous les coûts directement attribuables à l'acquisition ou à la construction des actifs concernés et notamment les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition ou la production des immobilisations corporelles au cours de la période précédant la mise en service.

Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains et des immeubles de placement, sont amorties selon le mode linéaire sur une période correspondant à leur durée probable d'utilisation. La base amortissable d'une immobilisation corporelle correspond à son coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de celle-ci ; la valeur résiduelle est égale au montant estimé qui sera récupéré à la fin de l'utilisation de l'immobilisation, sous déduction d'éventuels coûts de sortie.

Les durées retenues sont de 10 à 50 ans pour les constructions, et de 3 à 10 ans pour les installations industrielles ainsi que pour le matériel et outillage.

Les biens dont le groupe Wendel a la disposition dans le cadre d'un contrat de crédit-bail ou de location longue durée et pour lesquels le Groupe supporte la quasi-totalité des risques et avantages sont traités comme s'ils avaient été acquis à crédit et sont amortis linéairement selon les durées décrites ci-dessus.

Note 1 - 10.5 **Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles**

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de perte de valeur. Ce test est effectué soit en cas d'indice de perte de valeur, soit une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, catégorie limitée pour le Groupe aux écarts d'acquisition et aux marques. Les pertes de valeur sont enregistrées sur la ligne « Dépréciation d'actifs » du compte de résultat.

Note 1 - 10.6 **Actifs et passifs financiers**

Les actifs financiers comprennent les titres de sociétés non consolidées, les créances d'exploitation, les titres de créances, les valeurs mobilières de placement, les instruments dérivés et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés, les dettes d'exploitation et certains engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 34 - 5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

Conformément aux principes de la norme IFRS 9 « Instruments financiers », les actifs financiers sont comptabilisés et évalués soit à la juste valeur par résultat, soit à la juste valeur par autres éléments du résultat global, soit au coût amorti. Le classement et l'évaluation s'effectue en fonction des caractéristiques de l'instrument et de l'objectif de gestion suivant lequel ces actifs ont été acquis.

1. Actifs financiers évalués à la juste valeur en contrepartie du compte de résultat

Les instruments de capitaux propres qui sont détenus à des fins de transaction ou pour lesquels le Groupe n'a pas fait le choix d'une valorisation en juste valeur par les autres éléments du résultat global sont évalués à la juste valeur par le compte de résultat.

Notes annexes

Cette catégorie inclut essentiellement des participations du Groupe dans des sociétés non contrôlées.

2. Actifs financiers évalués à la juste valeur par autres éléments du résultat global

La norme IFRS 9 permet de faire le choix irrévocable de présenter dans les autres éléments du résultat global les variations de la juste valeur d'un placement dans un instrument de capitaux propres qui n'est pas détenu à des fins de transaction. Ce choix se fait instrument par instrument et à chaque nouvelle acquisition en fonction de l'intention de gestion du Groupe.

Les instruments de capitaux propres comptabilisés dans cette rubrique concernent principalement les participations dans des sociétés non contrôlées par le Groupe et pour lesquelles l'option de valorisation par capitaux propres a été retenue compte tenu de leur caractère stratégique et long terme.

Lors de leur comptabilisation initiale, ces actifs sont évalués à leur juste valeur qui correspond généralement à leur coût d'acquisition, majorée des coûts de transaction. Aux dates de clôture, pour les instruments cotés, la juste valeur est déterminée sur base du cours de bourse à la date de clôture considérée. Pour les titres non cotés, la juste valeur est évaluée à partir de modèles d'évaluation fondés principalement sur les dernières opérations de marché, l'actualisation de dividendes ou de flux de trésorerie et la valeur de l'actif net.

Les gains et pertes latents sur ces actifs financiers sont comptabilisés directement en capitaux propres jusqu'à ce que l'actif financier soit vendu ou encaissé, date à laquelle le gain ou la perte cumulé, est transféré en réserves de consolidation et n'est pas reclassé dans le compte de résultat. Les dividendes de tels placements sont comptabilisés en résultat à moins que le dividende ne représente clairement la récupération d'une partie du coût d'investissement.

3. Actifs financiers évalués au coût amorti

Les actifs financiers sont évalués au coût amorti si leur détention s'inscrit dans un modèle de gestion visant l'encaissement de flux de trésorerie contractuels correspondant uniquement à des remboursements de principal et à des versements d'intérêts sur le principal restant dû.

Ils se composent des prêts et créances rattachés à des participations, des dépôts et cautionnements, des créances commerciales et autres créances courantes. Ces actifs financiers figurent au bilan en « Actifs financiers non courants », « Créances clients » et « Autres actifs financiers courants ». Ces actifs financiers sont initialement comptabilisés à la juste valeur puis au coût amorti calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les gains et pertes nets sur les prêts et créances correspondent aux produits d'intérêt et provisions.

4. Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés et des passifs financiers relatifs à des engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 34 - 5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »), les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

5. Instruments dérivés

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

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

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêt ou autres cours de référence ;

Notes annexes

- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs ; il s'agit des couvertures mises en place par Wendel et ses filiales pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, de taux d'intérêt, ou du cours des matières premières ;
- les couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger permettent de compenser les fluctuations de valeur liées à la conversion en monnaie de reporting dans les comptes consolidés de la société mère. Les dettes financières libellées dans la devise de fonctionnement de l'investissement couvert peuvent faire l'objet d'une qualification de couverture d'investissement net lorsque la couverture est reconnue comptablement.

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ; et si
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la mesure de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée en capitaux propres. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée en compte de résultat. Les montants enregistrés en situation nette sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts ou sont repris dans le coût d'acquisition des actifs dont le risque financier lié au prix d'acquisition a été couvert ;
- De façon similaire à la couverture de flux de trésorerie, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nettes d'impôt en autres éléments du résultat global pour la part efficace attribuable au risque de change couvert et en résultat pour la part inefficace. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont reconnus dans le compte de résultat lorsque l'activité à l'étranger est cédée.

La valorisation des instruments dérivés est faite sur la base de modèles mathématiques mis en œuvre par le groupe Wendel, par des experts externes et/ou par les contreparties.

Note 1 - 10.7 Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers

Les tableaux de la note 13 « Actifs et passifs financiers » présentent, conformément aux dispositions de l'amendement à IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir » de mars 2009, les actifs et passifs du Groupe qui sont évalués à la juste valeur selon leur mode d'évaluation. Les niveaux de classification sont définis comme suit :

- niveau 1 : prix cotés (non ajustés) sur un marché actif pour des instruments identiques ;
- niveau 2 : données observables autres que des cotations visées au niveau 1, soit directement (tel qu'un prix), soit indirectement (calculé à partir d'un autre prix) ;
- niveau 3 : justes valeurs qui ne sont pas déterminées sur la base de données observables sur un marché.

Au cours de l'exercice 2018, il n'a été procédé à aucun transfert entre les niveaux 1 et 2, et à aucun transfert vers ou depuis le niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

Notes annexes

Note 1 - 10.8 Stocks

Les stocks sont valorisés au plus faible du coût ou de la valeur nette de réalisation. Le coût de production comprend le coût des matières premières, de la main-d'œuvre ainsi que les frais généraux que l'on peut raisonnablement rattacher à la production.

Note 1 - 10.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie et comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis

La trésorerie est constituée de comptes bancaires.

Conformément à IAS 7 « Tableaux des flux de trésorerie », les équivalents de trésorerie sont des placements à court terme, liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. Les équivalents de trésorerie comprennent notamment des Sicav monétaires et des comptes de dépôt ayant des échéances initiales inférieures ou égales à 3 mois. Ils sont comptabilisés à la clôture à leur juste valeur.

Les comptes de trésorerie et les équivalents de trésorerie nantis sont présentés en actifs non courants car ils ne sont pas immédiatement disponibles.

Note 1 - 10.10 Provisions

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », une provision est comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers résultant d'événements passés et qu'il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Selon l'échéance estimée de l'obligation, le montant de la provision est actualisé. L'impact de l'actualisation est recalculé à chaque clôture et l'ajustement lié à l'actualisation est comptabilisé dans le compte de résultat en « Autres produits et charges financiers ».

Note 1 - 10.11 Provisions pour avantages accordés aux salariés

Pour les régimes à cotisations définies, les cotisations sont comptabilisées en charges opérationnelles.

Pour les régimes à prestations définies, la valeur actualisée des indemnités de fin de carrière et des compléments de retraite pour le personnel en activité et les salariés retraités est calculée selon la méthode des unités de crédit projetées. Les droits sont déterminés à la clôture de chaque exercice en tenant compte de l'âge, de l'ancienneté du personnel et de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite. Le calcul repose sur une méthode actuarielle qui s'applique à des hypothèses de rentabilité des placements à long terme. La provision correspond à la différence entre l'engagement ainsi calculé et les éventuels actifs confiés en gestion à des sociétés d'assurances dans le but de couvrir ces engagements.

Les gains et pertes actuariels sont comptabilisés dans les capitaux propres dès qu'ils sont constatés.

Note 1 - 10.12 Impôts différés

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales.

Notes annexes

L'existence de déficits fiscaux reportables entraîne l'inscription à l'actif du bilan d'impôts différés lorsqu'il est probable de les utiliser par compensation avec des impôts générés par les bénéfices futurs ou lorsqu'il existe des impôts différés passifs d'un montant égal ou supérieur qui sont susceptibles d'être imputés sur ceux-ci. L'application de ce principe a conduit à ne pas activer les déficits fiscaux du groupe fiscal Wendel.

S'agissant des filiales et des sociétés mises en équivalence, un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toute différence temporaire entre la valeur comptable des titres et leur valeur fiscale sauf :

- si le Groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporaire s'inversera ;
- et qu'il est probable qu'elle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

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

Note 1 - 10.13 Actions auto détenues

Toutes les actions propres détenues par le Groupe sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres est affecté directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

Note 1 - 10.14 Actifs destinés à être cédés et activités en cours de cession

Les actifs, ou groupe d'actifs, destinés à être cédés sont classés en tant que tels dès lors qu'il est estimé que leur valeur comptable sera recouvrée principalement par une vente plutôt que par leur utilisation, et lorsque leur cession est hautement probable. Les éventuels amortissements sur ces actifs sont arrêtés à partir de la date à laquelle les conditions de classement dans cette catégorie sont remplies, et une dépréciation est constatée si la valeur nette comptable résiduelle est supérieure à la valeur probable de réalisation diminuée des coûts de vente.

Une activité est considérée comme en cours de cession lorsqu'elle répond aux critères des actifs destinés à être cédés. Les actifs et passifs de ces activités sont présentés sur des lignes distinctes du bilan à la clôture de l'exercice en cours et le résultat de ces activités est présenté sur une ligne distincte du compte de résultat (y compris pour les exercices présentés en comparatif). Le résultat des activités abandonnées intègre, le cas échéant, le résultat de cession ou la dépréciation constatée sur cette activité.

Note 1 - 10.15 Reconnaissance du chiffre d'affaires

La comptabilisation du chiffre d'affaires issu de contrat avec les clients traduit à la fois le rythme de réalisation des obligations de performance correspondant au transfert à un client du contrôle d'un bien ou d'un service et le montant qui reflète le montant que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services.

Dans le groupe Bureau Veritas, la majorité des contrats est de courte durée. Au titre de ces contrats, Bureau Veritas comptabilise le chiffre d'affaires dès lors que la prestation de service a été rendue au client. Pour d'autres contrats, Bureau Veritas utilise la méthode de l'avancement pour déterminer le montant qu'il convient de comptabiliser en chiffre d'affaires au cours d'une période donnée dans la mesure où les résultats des contrats sont déterminés de manière fiable. Le pourcentage d'avancement est déterminé pour chaque contrat par référence aux coûts encourus à la date de clôture, rapportés au

total des coûts estimés. L'accroissement de ce pourcentage, appliqué au résultat total prévisionnel du contrat, représente la marge comptabilisée de la période. En cas de marge prévisionnelle négative, des provisions sont constituées immédiatement pour la totalité du contrat. L'application d'IFRS 15 au 1^{er} janvier 2018 ne remet pas en cause le schéma de comptabilisation existant, en effet les contrats bénéficient d'un droit exécutoire à paiement ou satisfont la condition de non reperformance au titre des prestations réalisées à la date de clôture.

Note 1 - 10.16 **Traduction des opérations en devises**

Les transactions libellées en devises sont évaluées en fonction des cours de change en vigueur à la date de réalisation des transactions. Les créances et les dettes en devises figurant au bilan à la clôture de la période sont évaluées en fonction des cours de change applicables à cette date. Les pertes et profits de change résultant de la conversion des créances et dettes en devises figurent dans la rubrique « Autres produits et charges financiers » du compte de résultat.

Dans le cas des couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger (voir ci-avant « Instruments dérivés »), la part du produit ou de la perte sur un instrument de couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger qui est considérée comme une couverture efficace est comptabilisée directement en capitaux propres. La part inefficace est quant à elle comptabilisée immédiatement en résultat.

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

La norme IFRS 2 « Paiements fondés sur des actions » conduit le Groupe à comptabiliser une charge pour le montant de la juste valeur des options de souscription, options d'achat, actions gratuites et actions de performance accordées aux salariés à la date de l'octroi, la contrepartie de la charge étant passée en capitaux propres consolidés. Cette charge est étalée sur la durée d'acquisition des droits.

En 2018, comme lors des exercices précédents, les plans accordés par Wendel ont été évalués par un expert indépendant.

Note 1 - 10.18 **Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe**

Les mécanismes de co-investissement décrits dans la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » sont matérialisés par la détention par les équipes de Direction de différents instruments financiers, tels que des actions ordinaires, des actions de préférence à rendement indexé ou préférentiel, des bons de souscription d'action (BSA), etc.

Ces mécanismes se dénouent lors de la survenance d'une cession, d'une introduction en bourse ou après écoulement d'un délai prédéterminé. Le dénouement conduit à un partage des gains liés à l'investissement en fonction de l'atteinte ou non d'objectifs de rendement annuel et de profitabilité cumulée par Wendel.

L'évaluation et la comptabilisation de ces mécanismes dépendent de leur mode de dénouement : soit en instruments de capitaux propres dans le cadre d'une cession ou d'une introduction en bourse, soit en trésorerie dans le cadre des engagements de liquidité incombant au groupe Wendel après expiration d'un délai prédéterminé.

Tant que le mode de dénouement n'est pas connu définitivement, le traitement comptable est fondé sur le mode de dénouement estimé le plus probable.

Lorsque le mode de dénouement estimé le plus probable est en instruments de capitaux propres, l'investissement initial des équipes de direction donne lieu à la comptabilisation d'intérêts minoritaires à

Notes annexes

hauteur de leur pourcentage dans l'investissement total. Lors du dénouement, l'impact de la dilution lié au partage de la valeur vient réduire le montant de la plus-value revenant à Wendel. Lorsque les bénéficiaires investissent à un prix inférieur à la juste valeur des instruments souscrits ou acquis, l'avantage initial est comptabilisé en charges dans le compte de résultat.

Lorsque le mode de dénouement estimé le plus probable est en trésorerie dans le cadre de l'exécution des engagements de liquidité par le groupe Wendel après l'expiration d'un délai prédéterminé, l'investissement initial des équipes de direction est comptabilisé en dette. Cette dette est ultérieurement réévaluée à sa juste valeur jusqu'à sa date de règlement. La variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Lors du dénouement, la dette est soldée par le versement de trésorerie. En outre, les co-investisseurs détenteurs de ces instruments ne sont pas considérés comptablement comme des minoritaires et leur part est consolidée dans le résultat et les réserves consolidées du Groupe.

L'estimation du mode de dénouement le plus probable est appréciée à chaque clôture et jusqu'au dénouement des mécanismes. Les effets du changement d'estimation sur le mode de dénouement probable sont comptabilisés prospectivement au compte de résultat. Ainsi, lorsque le mode de dénouement en trésorerie devient le plus probable, le montant comptabilisé au compte de résultat au moment du changement d'estimation correspond à la réévaluation totale - à cette date - des instruments souscrits.

Wendel estime que pour les principaux co-investissements en place dans le Groupe au 31 décembre 2018, le dénouement le plus probable se fera dans le cadre d'une cession des participations concernées ou dans le cadre d'une introduction en bourse de ces participations. Les engagements de liquidité au titre des *puts* de minoritaires et des co-investissements, ainsi que les montants comptabilisés en passifs financiers à ce titre, sont présentés dans la note 34 - 5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements ».

Note 1 - 11. Règles de présentation

Note 1 - 11.1 Présentation du bilan

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

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

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

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

Note 1 - 11.2 Présentation du compte de résultat

Le « Résultat opérationnel » intègre les produits et les charges ne résultant pas des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités arrêtées ou en cours de cession et de l'impôt.

Notes annexes

Le résultat financier est composé d'une part du « Coût de l'endettement financier net » et d'autre part des « Autres produits et charges financiers » qui intègrent notamment les résultats de cession ou les dépréciations sur les actifs financiers, les dividendes des participations non consolidées, les variations de juste valeur des « Actifs financiers évalués en juste valeur par le résultat », l'impact de l'actualisation des créances, des dettes ou des provisions et les écarts de change.

1. Impôts : traitement de la CVAE

La Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE) répond, selon l'analyse du Groupe, à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 « Impôts dus sur la base des bénéfices imposables ». L'IFRIC a en effet précisé que, pour entrer dans le champ d'IAS 12, un impôt doit être calculé sur la base d'un montant net de produits et de charges et que ce montant net peut être différent du résultat net comptable. Le Groupe a jugé que la CVAE remplit les caractéristiques mentionnées dans cette conclusion, dans la mesure où la valeur ajoutée constitue le niveau intermédiaire de résultat qui sert systématiquement de base, selon les règles fiscales françaises, à la détermination du montant dû au titre de la CVAE.

La CVAE est donc présentée sur la ligne « Charges d'impôt ».

2. Impôts : traitement du CICE

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

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

Note 1 - 11.3 Résultat par action

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

Le résultat net dilué par action est calculé en divisant le résultat net, part du Groupe, par le nombre moyen d'actions en circulation pendant l'exercice, ajusté selon la méthode du « rachat d'actions ». Selon cette méthode, la trésorerie qui serait encaissée à la suite de l'exercice des instruments dilutifs serait utilisée pour racheter des actions et neutraliser partiellement la dilution ; l'impact de la dilution potentielle correspond donc à l'impact net. Les instruments dilutifs émis par les filiales sont également pris en compte dans la détermination du résultat part du Groupe.

Si le compte de résultat présente séparément le résultat d'activités cédées, le bénéfice par action est calculé d'une part sur le bénéfice hors activités cédées et d'autre part sur le résultat des activités cédées.

NOTE 2. VARIATIONS DE PERIMETRE

Note 2 - 1. Variations de périmètre de l'exercice 2018

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est détaillé dans la note 38 « Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2018 ».

Note 2 - 1.1 Cession de la participation dans Saham Group comptabilisée 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 paiement du prix de cession après prise en compte des couvertures de change). Cette cession a été finalisée le 11 octobre 2018 suite à la réalisation effective de la cession du pôle assurance de Saham à Sanlam. Wendel bénéficie également jusqu'au 11 octobre 2020, 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. 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 - 1.2 Cession de CSP Technologies

Le 28 août 2018, Wendel a finalisé la cession de CSP Technologies à AptarGroup, Inc pour un montant de liquidités net de 342 M\$ soit 303 M€ (pour 100 % du capital).

Le résultat de CSP Technologies a été comptabilisé en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » jusqu'au 30 juin 2018, date de clôture comptable de CSP Technologies la plus proche de la cession, pour un montant de (6,4) M€. La plus-value de cession nette est enregistrée sur cette même ligne du compte de résultat pour 108,8 M€. La contribution de CSP Technologies au résultat de l'exercice 2017 présenté en comparatif est également reclassé sur cette ligne.

A titre d'information, le chiffre d'affaires réalisé par CSP Technologies en 2017 s'élevait à 136 M\$ et son résultat opérationnel ajusté à 27 M\$.

Note 2 - 1.3 Cession de Mecatherm

Le 27 septembre 2018, Wendel a finalisé la cession de Mecatherm à Unigrains pour un montant net de 88 M€ (pour 100 % du capital).

Le résultat de Mecatherm a été comptabilisé en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » jusqu'au 30 juin 2018, date de clôture comptable de Mecatherm la plus proche de la cession, pour un montant de 1,1 M€. La plus-value de cession nette est enregistrée sur cette même ligne du compte de résultat pour 11,2 M€. La contribution de Mecatherm au résultat de l'exercice 2017 présenté en comparatif est également reclassé sur cette ligne.

A titre d'information, le chiffre d'affaires réalisé par Mecatherm en 2017 s'élevait à 84 M€ et son EBITDA récurrent à 7 M€.

Note 2 - 1.4 **Cession de Nippon Oil Pump Co, Ltd (NOP)**

Le 28 novembre 2018, Wendel a finalisé la cession de Nippon Oil Pump Co, Ltd à CITIC Capital Japan Partners III, L.P pour un montant net de 12 000 MYen (pour 100% du capital) soit 92 M€.

Le résultat de Nippon Oil Pump a été comptabilisé en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » jusqu'au 30 juin 2018, date de clôture comptable de Nippon Oil Pump la plus proche de la cession, pour un montant de 0,7 M€, après prise en compte de l'arrêt des amortissements conformément à IFRS 5 « actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées ». La plus-value de cession nette est enregistrée sur cette même ligne du compte de résultat pour 54,7 M€. La contribution de Nippon Oil Pump au résultat de l'exercice 2017 présenté en comparatif est également reclassé sur cette ligne.

A titre d'information, le chiffre d'affaires réalisé par Nippon Oil Pump en 2017 s'élevait à 6 132 MYen et son EBITDA récurrent à 1 349 MYen.

Note 2 - 1.5 **Cession de 4,73% du capital de Bureau Veritas**

Le 30 octobre 2018, Wendel a cédé 20 920 503 actions Bureau Veritas, soit 4,73% du capital de cette société pour un montant de 400 M€. A l'issue de cette cession, le groupe Wendel détient toujours le contrôle exclusif sur le groupe Bureau Veritas avec une gouvernance inchangée. Cette participation reste donc consolidée par intégration globale.

Le résultat de cession s'établit à 301,9 M€ et est comptabilisé en variation des capitaux propres conformément aux dispositions de la norme IFRS 10 « Etats financiers », cette transaction n'ayant pas entraîné une perte de contrôle.

Note 2 - 1.6 **Rachat de 4,8% du capital de Stahl**

Fin 2018, Wendel a acheté 4,8% de Stahl à son co-actionnaire Clariant pour 50 M€. Conformément à la norme IFRS 10 « Etats financiers », l'impact est comptabilisé en capitaux propres.

Note 2 - 1.7 **Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations**

1. Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas

Au cours de l'année 2018, Bureau Veritas a réalisé les principales acquisitions suivantes :

- Lubrication Management S.L., une société espagnole d'analyse d'huiles lubrifiantes qui a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 4 millions d'euros 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 millions d'euros en 2017 ;
- Permulab Sdn. Bhd., un acteur de référence dans les services d'essais en laboratoire dans les domaines de l'agroalimentaire, de l'eau et de l'environnement en Malaisie.

Le total des prix d'acquisition des sociétés acquises par Bureau Veritas en 2018 s'élève à 131,4 M€ et le total des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'ensemble de ces sociétés est de 63,6 M€.

Le chiffre d'affaires annuel 2018 des sociétés acquises au cours de l'année 2018 est d'environ 95,8 M€ et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations incorporelles issues du regroupement d'entreprise est d'environ 16,1 M€.

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

Au cours de l'année 2018, Constantia Flexibles a réalisé l'acquisition de la société indienne Creative Polypack, spécialisée dans l'emballage 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. A compter du 1^{er} avril 2018, les titres Multi-Color sont donc comptabilisés par mise en équivalence.

3. Variations de périmètre du groupe Allied Universal

Le groupe Allied Universal a finalisé le 26 octobre 2018 l'acquisition de U.S. Security Associates (« USSA ») pour environ 1 milliard de dollars. L'apport de Wendel s'élève à 78 M\$ portant l'investissement net à environ 378 M\$.

Avec cette acquisition, Allied Universal est désormais une entreprise avec un chiffre d'affaires annuel d'environ 7 milliards de dollars et employant plus de 200 000 professionnels de la sécurité. Cette acquisition renforce également de manière significative l'empreinte commerciale d'Allied Universal aux Etats-Unis et ses capacités de services auprès de ses clients tout en élargissant son activité au Canada, en Amérique Centrale et au Royaume-Uni.

L'écart d'acquisition provisoire comptabilisé par Allied Universal suite à cette opération s'élève à 371 M\$, compte tenu de la comptabilisation de 533 M\$ d'immobilisations incorporelles (principalement des relations clientèles).

L'impact de cette opération sur le pourcentage d'intérêt détenu par Wendel est négligeable et la gouvernance demeure inchangée, la société continue à être comptabilisée conformément aux principes d'IAS 28 « participations dans les entreprises associées ».

Note 2 - 2. Variations de périmètre de l'exercice 2017

Les principales variations de périmètre de l'exercice 2017 étaient les suivantes :

- La première consolidation du Groupe Tsebo ;
- La cession de 21,7 millions d'actions Saint-Gobain, soit 3,9% du capital pour un montant total de 1 085 M€. Cette opération s'étant traduit comptablement par la comptabilisation de la cession de l'ensemble des titres Saint-Gobain qui étaient mis en équivalence (y compris ceux conservés), la constatation d'une plus-value de 84 M€ constatée en « Résultat net des sociétés mises en équivalence » et l'entrée au cours de bourse, au bilan consolidé, des titres Saint-Gobain conservés dorénavant classés en « actifs financiers évalués à la juste valeur par autres éléments du résultat global » ;
- La cession de 2,8 millions de titres Bureau Veritas acquis en novembre 2016 sans vocation à être conservés sur le long terme. Cette opération a permis au Groupe de réaliser un gain de 12,4 M€, traduit comptablement, en tenant compte du coût moyen pondéré des titres Bureau Veritas, par une plus-value de 52 M€ enregistrée en capitaux propres ; et
- La cession de la totalité de la participation du Groupe dans exceet pour un montant de 16,6 M€ ayant généré un résultat de cession de (0,4) M€.

NOTE 3. PARTIES LIEES

Les parties liées du groupe Wendel sont :

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

Note 3 - 1. Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations allouées par le groupe Wendel, au titre de l'exercice 2018, au Président du Directoire et au membre du Directoire s'élève à 3 892,9 k€. La valeur des options et actions de performance qui leur ont été attribuées au cours de l'exercice 2018, s'élevait à 3 473,9 k€ à la date de leur attribution.

Le montant des rémunérations versées en 2018 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 1 167 K€, dont 1 070 K€ de jetons de présence Wendel SE et de rémunération du Président du Conseil de surveillance et 97 K€ de jetons de présence versés à certains membres du Conseil de surveillance par Wendel-Participations au titre de leurs fonctions au sein de son Conseil. Ces montants n'intègrent pas la rémunération salariale du membre du Conseil de surveillance représentant des salariés qui, par ailleurs, ne perçoit pas de jetons de présence de Wendel SE.

Les engagements pris par la Société au bénéfice d'André François-Poncet, en cas de départ, sont les suivants :

- en cas de révocation en 2019, une indemnité égale, pour chaque mois de présence, à sa rémunération mensuelle fixe au moment de la rupture,
- en cas de révocation en 2020, une indemnité égale, pour chaque mois de présence, à sa rémunération mensuelle fixe au moment de la rupture, sans que cette indemnité puisse excéder 24 mois de rémunération fixe,
- en cas de démission ou révocation en cas de perte par Wendel-Participations SE du contrôle de Wendel, une indemnité égale à 36 mois de rémunération fixe telle qu'existant au moment du départ.

Les engagements pris par la Société au bénéfice de Bernard Gautier, membre du Directoire, en cas de départ sont les suivants:

- une indemnité de fin de contrat de travail, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance ;
- une indemnité de fin de mandat, représentant au maximum un an de rémunération fixe et variable à objectifs atteints allouée par le Conseil de surveillance, soumise à certaines conditions.

Conformément à la politique d'association de l'équipe de direction de Wendel aux investissements du Groupe, l'équipe de direction participe aux mécanismes de co-investissement décrits dans la note 4-1 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Note 3 - 2. Wendel-Participations

L'actionnariat de Wendel-Participations est composé de 1 169 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Wendel-Participations détient 37,69 % du capital de Wendel SE au 31 décembre 2018, représentant 51,06% des droits de vote exerçables et 50,32% des droits de vote théoriques.

Il n'y a pas d'autres liens économiques et financiers significatifs entre Wendel-Participations et Wendel que ceux liés à la détention des titres et aux conventions suivantes :

- une convention de prestation de services conclue pour la mise en œuvre des dispositions de la loi Sapin 2 en matière de prévention de corruption et pour la mise en œuvre du reporting CBCR ;

Notes annexes

- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « WENDEL Investissement » ; et
- des conventions d'assistance technique et de location de locaux à Wendel-Participations.

NOTE 4. ASSOCIATION DES EQUIPES DE DIRECTION AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE

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

Note 4 - 1. Association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe

Afin d'associer ses managers à la création de valeur du Groupe, Wendel a mis en place des programmes de co-investissement leur permettant d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le Groupe investit. Les managers sont ainsi soumis aux risques et associés aux bénéfices de ces investissements sur leur patrimoine propre. Plusieurs programmes se sont succédés, en fonction de la date de réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel. Certaines règles sont communes à tous les programmes :

i) le montant du co-investissement est égal au maximum à 0,5 % du montant investi par le groupe Wendel et les managers ; les co-investissements correspondent à des déboursements effectifs par chaque manager et sont concomitants aux investissements de Wendel ;

ii) en cas d'événement de liquidité (tel que défini au iii) ci-dessous), les managers disposent, selon le cas, des mêmes droits et obligations que le groupe Wendel dans la plus-value ou la perte dégagée (co-investissement *pari passu*) ou de droits et obligations différents (co-investissement accéléré) ; dans ce dernier cas, si le groupe Wendel réalise un niveau prédéfini de rendement, les managers ont droit à une quote-part de la plus-value plus importante que leur participation en capital ;

iii) un événement de liquidité est défini comme une cession totale de la société en portefeuille, un changement de contrôle de cette société, la cession de plus de 50 % des titres détenus par le groupe Wendel dans la société ou l'introduction en bourse de celle-ci ; selon les cas, la liquidité octroyée aux co-investisseurs peut être totale ou proportionnelle à la participation cédée ;

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

v) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une période de plusieurs années ; en cas de départ avant un événement de liquidité ou, à défaut d'un tel événement, avant l'arrivée du terme du programme, les managers doivent céder au groupe Wendel sur demande de celui-ci (et parfois, ont la faculté de lui céder) leurs droits non encore définitivement acquis à la valeur d'origine et, dans certains cas, leurs droits définitivement acquis à des conditions financières prédéfinies ; les cas de départ sont régis par des promesses croisées d'achat et de vente.

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

Programme 2006-2008

Les co-investissements dans les sociétés ou participations initialement acquises par le groupe Wendel entre 2006 et 2008 ont tous été débouclés, soit par suite de cessions des sociétés concernées (cas de Deutsch et Van Gansewinkel Groep), d'absence de perspectives de retour pour les co-investisseurs (cas de Saint-Gobain) ou d'arrivée du terme du programme (31 décembre 2016) (cas de Stahl et Materis).

Programme 2011-2012

Les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par le groupe Wendel en 2011 et 2012 (et aux éventuels réinvestissements ultérieurs effectués par le groupe Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes figurant en préambule de la présente note 4-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) 30 % du montant investi par les co-investisseurs le sont aux mêmes conditions que Wendel (co-investissement *pari passu*) ;
- ii) les 70 % restants donnent droit, en cas d'événement de liquidité, à 7 % de la plus-value (*carried interest*), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value, ainsi que le montant investi, sur cette fraction de co-investissement ;
- iii) à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse de la société concernée, une liquidité est offerte aux co-investisseurs par tiers à dire d'expert à l'issue d'une période de 8 ans à compter de la réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel : la plus-value éventuelle est alors dégagée sur un tiers des sommes investies par les co-investisseurs ; il en est de même au bout de 10 ans, puis 12 ans, si aucune cession totale ou introduction en bourse n'est intervenue dans l'intervalle ;
- iv) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une période de quatre ans, en cinq tranches de 20 % par an, dont 20 % à l'origine.

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

Le co-investissement dans Parcours a été débouclé fin 2016 à la suite de la cession de cette société à ALD Automotive, filiale du groupe Société Générale. En 2018, l'acquéreur a fait jouer la garantie de passif, dont les co-investisseurs ont supporté leur quote-part.

Le co-investissement dans Mecatherm a été débouclé fin 2018 à la suite de la cession de cette société à Unigrains. La cession s'est traduite par une perte pour Wendel et les co-investisseurs. En particulier, M. Bernard Gautier, membre du Directoire, a réalisé une moins-value de 60 K€.

Programme 2013-2017

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

- i) 35 % du montant co-investi donne droit, en cas d'événement de liquidité, à 3,5 % de la plus-value réalisée sur chacun des investissements de la période, à condition que le rendement de Wendel soit d'au moins 10 % (*carried deal par deal*) ; si ce rendement n'est pas atteint, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value sur 35 % de leur investissement, ainsi que 35 % du montant investi ; à l'issue d'une période

Notes annexes

de 8, 10 et 12 ans à compter de l'investissement initial, et à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse préalable, une liquidité par tiers à dire d'expert est offerte aux co-investisseurs (cf. programme 2011-2012)

ii) 35 % du montant co-investi donne droit à 3,5 % de la plus-value calculée sur l'ensemble des investissements réalisés pendant la période, à condition que le rendement de Wendel, calculé sur l'ensemble de ces investissements, soit d'au moins 7 % (*carried mutualisé*) ; si ce rendement n'est pas atteint, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value sur 35 % de leur investissement, ainsi que 35 % du montant investi ; à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse préalable de chacun des investissements de la période, la plus-value mutualisée éventuelle sera attribuée pour moitié en 2024 et pour moitié en 2025 (les investissements demeurant en portefeuille étant à chaque fois valorisés par un expert indépendant) ;

iii) les derniers 30 % du montant co-investi le sont *pari passu* avec Wendel, dont 15 % en deal par deal et 15 % en mutualisé ;

iv) les co-investisseurs ayant pris librement l'engagement de participer au programme de co-investissement 2013-2017 pour une certaine part de l'ensemble des co-investissements, sont tenus d'investir à ce niveau dans tous les investissements de la période au titre de la partie mutualisée (*carried et pari passu*) ; à défaut, le co-investisseur concerné perd, à hauteur de la part non investie, ses droits à la plus-value mutualisée et son investissement antérieur, sauf cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué ;

v) les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir la même somme en deal par deal (*carried et pari passu*), sans obligation ;

vi) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une durée de quatre ans, en cinq tranches de 20 % par an, dont 20 % à l'origine ; étant précisé que, pour les droits au *carried mutualisé*, la durée se calcule à compter du premier investissement de la période.

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

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

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

En 2018, les co-investissements dans Saham, Nippon Oil Pump et CSP Technologies ont été débouclés par suite des cessions de ces trois sociétés. En ce qui concerne le co-investissement mutualisé, (i) pour la partie en *pari passu*, les co-investisseurs (dont M. Bernard Gautier, membre du Directoire), recevront le remboursement de leurs apports et leur part de plus-value en proportion de leur participation au capital et (ii) pour la partie en *carried*, les résultats de ces cessions seront pris en compte pour calculer, à la fin du programme et sur l'ensemble des investissements de la période, le rendement global et, le cas échéant, la plus-value revenant aux co-investisseurs. En ce qui concerne la partie en *deal par deal* du co-investissement :

Notes annexes

- La cession de Saham n'ayant pas permis l'atteinte du rendement minimum, les co-investisseurs ont réalisé une perte ; en particulier, M. Bernard Gautier a réalisé une moins-value de 22 K€ ;
- La cession de Nippon Oil Pump ayant permis d'atteindre le rendement minimum, les co-investisseurs recevront, au second trimestre 2019, un montant d'environ 2 M€, dont 310 K€ pour M. Bernard Gautier,
- La cession de CSP Technologies ayant également permis d'atteindre le rendement minimum, les co-investisseurs ont vocation à recevoir, à l'issue d'un délai de blocage de cinq ans à compter de leur investissement, un montant d'environ 3,8 M€, dont 545 K€ pour M. Bernard Gautier.

Au 31 décembre 2018, des passifs financiers ont été comptabilisés au titre du dénouement des co-investissements *deal par deal*. En outre, une provision a également été comptabilisée à hauteur de la contribution de ces trois participations à la valeur revenant aux managers au titre du co-investissement mutualisé.

En octobre 2018, le groupe Wendel et les co-investisseurs ont réinvesti dans Allied Universal pour financer l'acquisition par celle-ci de la société U.S. Security Associates. Dans ce cadre et à travers les SICAR Expansion 17 et Global Performance 17, M. Bernard Gautier, membre du Directoire, a réinvesti un montant de 45 K€.

Programme 2018-2021

En l'absence d'investissement réalisé en 2017, et à l'occasion de l'arrivée d'un nouveau Président du Directoire au 1^{er} janvier 2018, un nouveau programme de co-investissement a été défini pour les investissements effectués dans de nouvelles sociétés entre 2018 et avril 2021 (date d'expiration du mandat actuel des membres du Directoire). Ce programme est régi par les principes figurant en préambule de la présente note 4-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) 20 % du montant global co-investi donne droit, en cas d'événement de liquidité, à 2 % de la plus-value réalisée sur chacun des investissements de la période, à condition que le rendement de Wendel soit d'au moins 8 % (*carried deal par deal*) ;
- ii) 80 % du montant global co-investi donne droit à 8 % de la plus-value calculée sur l'ensemble des investissements réalisés pendant la période, à condition que le rendement de Wendel, calculé sur l'ensemble de ces investissements, soit d'au moins 7 % (*carried mutualisé*) ;
- iii) en l'absence d'événement ayant donné lieu à une liquidité totale, une liquidité pour le solde sera offerte aux co-investisseurs en trois tranches d'un tiers chacune en 2026, 2028 et 2030 ; la valorisation sera alors effectuée à chaque fois, si la participation est cotée, sur la base du cours de bourse de ses actions, sinon, sur la base d'une expertise indépendante ;
- iv) en cas d'événement de liquidité, les co-investisseurs ont droit au remboursement de leurs apports *pari passu* avec Wendel et (a) si le rendement minimum est atteint, à la quote-part de plus-value visée au i) ou ii) ci-dessus selon le cas ou (b) si ce rendement n'est pas atteint, à leur quote-part de plus-value éventuelle *pari passu* avec Wendel ;
- v) les co-investisseurs ayant pris librement l'engagement de participer au programme de co-investissement 2018-2020 pour une certaine part de l'ensemble des co-investissements, sont tenus d'investir à ce niveau dans tous les investissements de la période au titre de la partie mutualisée ; à défaut, le co-investisseur concerné perd, à hauteur de la part non investie, ses droits à la plus-value mutualisée et 20% de son investissement antérieur, sauf cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué ;
- vi) les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir la même somme en *deal par deal*, sans obligation ;

vii) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une durée minimum de cinq ans, en cinq tranches de 20 % par an, soit 20% à chaque date anniversaire de l'investissement ; étant précisé que, pour les droits au *carried mutualisé*, la durée se calcule à compter du premier investissement de la période.

Par ailleurs, la quote-part de co-investissement du Directoire a été fixée à 12,4% (soit 4% pour le Président du Directoire et 8,4% pour l'autre membre du Directoire) du co-investissement total, dont 90% en mutualisé et 10% en *deal par deal*.

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

A la date d'arrêté des comptes, aucun investissement n'a été réalisé en application de ces principes.

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

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

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

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

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

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

Le dénouement de ces mécanismes intervient soit lors d'un événement de liquidité (cession ou introduction en bourse), soit, en l'absence d'un tel événement, à un horizon de temps déterminé (selon la société concernée, étalé entre le 7^e anniversaire et le 13^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel).

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

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

Au 31 décembre 2018, l'impact dilutif de ces mécanismes de co-investissement sur les pourcentages de détention de Wendel dans les participations concernées est compris entre 0 et 1 point de pourcentage. Ce calcul est établi sur la base de la valeur des participations calculées pour l'Actif Net Réévalué du Groupe au 31 décembre 2018.

NOTE 5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Note 5 - 1. Gestion du risque action

Note 5 - 1.1 Valeur des participations

Les actifs du groupe Wendel sont principalement des participations dans lesquelles Wendel est actionnaire principal ou de contrôle. Ces actifs sont cotés (Bureau Veritas et Saint-Gobain) ou non cotés (Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, IHS, Allied Universal et Tsebo).

La valeur de ces participations est liée notamment à :

- leurs performances économiques et financières ;
- leurs perspectives de développement et de rentabilité ;
- la capacité de leur organisation à identifier les risques et opportunités de leur environnement ;
- l'évolution des marchés actions, directement pour les sociétés cotées et indirectement pour les sociétés non cotées, dont les valeurs peuvent être influencées par des paramètres de marché.

Au-delà des paramètres de marchés, la progression de l'actif net réévalué (ANR, agrégat défini dans le rapport financier annuel) de Wendel dépend de la capacité des équipes de Wendel à sélectionner, acheter, développer puis revendre des sociétés capables de s'affirmer comme leaders de leurs secteurs.

C'est sur la base de l'expertise de ses équipes d'investissement et de *due diligences* poussées (stratégiques, comptables et financières, juridiques, fiscales, environnementales) que Wendel prend ses décisions d'investissement. Ces processus permettent d'identifier les opportunités et risques opérationnels, concurrentiels, financiers et juridiques qui sont susceptibles d'avoir un impact sur l'évolution de la valeur d'un investissement.

Les performances opérationnelles et financières de chaque société, ainsi que les risques auxquels celle-ci est soumise, sont suivis et analysés avec l'équipe de direction de la société concernée lors de réunions tenues régulièrement, soit dans le cadre de réunions de reporting, soit dans le cadre des organes de gouvernance de ces sociétés. À ces entretiens approfondis s'ajoute, à intervalles réguliers, une analyse prospective rendue possible par une véritable expertise sectorielle résultant notamment d'un partage des connaissances avec l'équipe de direction. Cet examen régulier permet à Wendel d'analyser au mieux l'évolution de chaque participation et de jouer son rôle d'actionnaire de référence.

Cette approche spécifique à chaque société est complétée au niveau de Wendel par une analyse globale de la répartition des activités des filiales et des participations entre les différents secteurs de l'économie afin de prendre en compte la diversification des actifs tant sur le plan sectoriel que du point de vue de leur positionnement concurrentiel et de leur résistance à une évolution défavorable de la conjoncture.

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

Par ailleurs, la structure financière et l'endettement de certaines participations non cotées (Cromology, IHS, Allied Universal et Tsebo) accentuent le risque sur la valorisation de ces participations. En effet, si le recours à l'endettement permet de viser des taux de rendement interne (TRI) importants sur ces participations, il accentue également les difficultés financières en cas de ralentissement significatif de

l'activité en contraignant les capacités des sociétés concernées à avoir accès à des liquidités et en soumettant ces participations à un risque d'exigibilité anticipée de leurs dettes financières du fait des covenants financiers (voir la note 5 – 2 « Gestion du risque de liquidité »). En outre, la crise financière de 2009 a montré que les difficultés rencontrées par les banques (accès à la liquidité, ratios prudentiels) pouvaient rendre plus difficile le refinancement des dettes de ces participations. Pour prévenir et gérer le risque lié à la structure financière de ces participations, des prévisions de flux de trésorerie et de covenants financiers sont préparées régulièrement en fonction de différents scénarii afin de préparer si nécessaire des solutions pertinentes en termes de pérennité des participations et de création de valeur. En outre, Wendel et ses participations sont en étroite relation avec les prêteurs bancaires pour gérer de façon efficace les contraintes liées à ces financements.

La valeur des participations est donc soumise au risque que leurs performances économiques et financières et leurs perspectives de développement et de rentabilité soient impactées par des difficultés liées à leur organisation, à leur structure financière, à leur secteur d'activité et/ou à l'environnement économique global. La valeur des participations est également soumise au risque lié à l'évolution des marchés financiers, et plus particulièrement à l'évolution des marchés « actions ». Toutefois, même si l'évolution de l'ANR est suivie très régulièrement, Wendel est un actionnaire de long terme qui n'est pas contraint à court terme par l'évolution de la valeur instantanée de ses actifs.

Note 5 - 1.2 **Placements financiers indexés sur les marchés « actions »**

Dans le cadre de la gestion de sa trésorerie (voir la note 5 – 2 « Gestion du risque de liquidité ») et compte tenu de la volatilité des marchés actions, Wendel a cédé en 2018 tous ses placements financiers indexés sur les marchés « actions » (fonds actions).

Note 5 - 1.3 **Risques liés aux marchés « actions »**

Au 31 décembre 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 » (voir les tests de dépréciation dans les notes 7 « Ecart d'acquisitions » et 10 « Titres mis en équivalence ») ;
- 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 31 décembre 2018, la valeur de ces titres est de 412,8 M€ et une perte de 238 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 +/- 20,6 M€ en capitaux propres ;
- Les investissements de Wendel Lab dont la valeur totale est de 42 M€ à la fin du mois de décembre 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 16 « Dettes financières »). Au 31 décembre 2018, cette composante est valorisée à la juste valeur au passif pour une valeur proche de 0 contre 33 M€ au 31 décembre 2017. La variation s'explique par la baisse du cours de Saint-Gobain et l'approche de l'échéance de l'obligation ; elle est comptabilisée en résultat financier. En août 2018, 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. Sa valeur est comptabilisée à l'actif pour un montant proche de 0, et la variation de la juste valeur depuis l'achat a été comptabilisée en résultat financier pour -4 M€. L'obligation échangeable est ainsi

devenue synthétiquement une obligation simple de 500 M€, à échéance fin juillet 2019. Une variation de +/- 5 % du cours de bourse de Saint-Gobain conduirait à un impact non significatif sur la juste valeur de ces instruments ;

- 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 31 décembre 2018, le total de ces passifs financiers s'élève à 284,4 M€ y compris le put de minoritaire accordé par Stahl sur la participation de BASF dans cette société (voir la note 13 « 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 comme multiplicateurs de 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 20 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 13 « Actifs et passifs financiers ») ;
- Les covenants du crédit syndiqué de Wendel, qui sont fondés sur des ratios de dettes financières 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 ». Fin 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 les agences de notation Moody's et Standard & Poor's qui sont chargées par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires.

Note 5 - 2. Gestion du risque de liquidité

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

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements, au service de la dette, aux frais généraux et aux dividendes versés. Ces besoins sont couverts par le cash disponible, 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

1.1. Situation de trésorerie et des placements financiers

Au 31 décembre 2018, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) s'élèvent à 2 090 M€ et sont composés essentiellement de 1 523 M€ de sicav monétaires en euro, de 284 M€ de fonds d'institutions financières et de 283 M€ de comptes et dépôts bancaires essentiellement libellés en euro.

1.2. Suivi de la trésorerie et des placements financiers

La trésorerie (y compris les placements financiers à court terme) et les flux de trésorerie font l'objet d'un tableau de bord mensuel qui synthétise la position et les mouvements du mois. Ce tableau de bord est présenté au Directoire chaque mois. Il comporte également le détail des différents supports de trésorerie et de placements financiers à court terme utilisés, ainsi que le détail des contreparties. Un autre tableau

de bord portant sur les flux attendus sur les mois et les années à venir est également établi régulièrement, il permet de déterminer l'échéance des besoins de financement en fonction de différents scénarii.

Les supports de trésorerie et de placements sont des dépôts bancaires court terme, des Sicav monétaires peu volatils (classés en « trésorerie et équivalents de trésorerie »), des fonds d'institutions financières et des fonds actions, obligataires et diversifiés (classés en « autres actifs financiers »). Ces placements bénéficient d'une liquidité quotidienne (ou plus rarement hebdomadaire). Les montants affectés aux fonds plus volatils, qui génèrent potentiellement un rendement et un risque plus élevés, représentent une proportion peu significative de la trésorerie et des placements financiers court terme. Le choix des différents types d'instruments de placement est fait en tenant compte de la compatibilité de l'horizon de placement de ces instruments avec les échéances financières de Wendel et de ses holdings.

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

Au 31 décembre 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 3,8 ans.

Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 750 M€ et d'échéance octobre 2023 après le report d'un an de maturité accepté par les banques fin 2018, ce crédit reste assorti d'une option de report de maturité complémentaire d'un an sous réserve de l'accord des banques. Ses covenants financiers sont respectés au 31 décembre 2018 (voir la note 5 – 2.4.2 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel »). 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 5-5 « Gestion du risque de change »), 800 M€ de dette obligataire ont été convertis en dette en dollars américains par l'utilisation d'instruments dérivés (cross currency swaps).

Les agences de notation financière ont reconnu l'amélioration continue de la structure financière de Wendel en réhaussant sa notation. A 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-2. De même, Moody's a noté pour la première fois Wendel en septembre 2018 et lui a attribué la note Baa2 perspective « stable », la note court terme est P-2.

2.1. Gestion de l'endettement

La gestion de l'échéancier de l'endettement nécessite de trouver les ressources nécessaires pour couvrir les remboursements des financements à leurs échéances. Ces ressources peuvent notamment être la trésorerie disponible, la rotation des actifs, le tirage de la ligne de crédit disponible ou le recours à de nouveaux financements. Cette dernière ressource pourrait être limitée par :

- la disponibilité des sources d'emprunts bancaires et obligataires qui sont contraintes par la volatilité des marchés financiers, par l'accès des banques à la liquidité et par la pression réglementaire exercée par les régulateurs sur les institutions financières ;
- le niveau de levier financier de Wendel et ses holdings (ratio de dette nette sur actifs) qui est un indicateur clef du risque de crédit suivi par les prêteurs de Wendel et par les agences de notation financière, chargées de noter la structure financière de Wendel. De même, le crédit syndiqué est soumis à des covenants financiers qui sont principalement fondés sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette (voir la note 5-2.4.2 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel »). Le levier dépend notamment de la valeur des actifs, il est donc soumis au risque actions (voir la note 5-1.3 « Risques liés aux marchés actions ») ; et
- une éventuelle dégradation de la notation financière de Wendel attribuée par les agences de notation financière.

Pour gérer le risque de refinancement, l'objectif de Wendel est d'aligner les échéances de ses financements obligataires et des financements bancaires avec ses perspectives d'investisseur de long terme. Ainsi, Wendel met en place des financements à moyen/long terme et allonge la maturité des financements existants lorsque les conditions de marché le permettent et que cela est jugé nécessaire par la Direction de Wendel.

Note 5 - 2.2 **Risque de liquidité des filiales opérationnelles**

1. Gestion du risque de liquidité des filiales opérationnelles

La trésorerie, l'endettement et le risque de liquidité des filiales opérationnelles sont gérés sous la responsabilité de la Direction de chacune d'entre elles.

Le niveau d'endettement et de trésorerie des filiales opérationnelles fait l'objet d'un reporting régulier à Wendel. Le niveau des covenants bancaires fait l'objet de prévisions sur l'année à venir et sur la durée du plan d'affaires, plusieurs fois par an et à chaque événement pouvant avoir un impact significatif sur ces covenants. Ces prévisions et ces calculs de covenant sont présentés régulièrement à Wendel.

2. Impact du risque de liquidité des filiales opérationnelles sur Wendel

Les dettes financières des filiales opérationnelles sont sans recours sur Wendel, ainsi, le risque de liquidité de ces filiales n'affecte Wendel que lorsque Wendel le décide ou l'accepte. Wendel n'a pas d'obligation juridique de soutenir ses filiales opérationnelles qui seraient en difficulté de trésorerie ; de même celles-ci n'ont pas d'obligation de se soutenir entre elles. La liquidité de Wendel ne se trouverait donc affectée que si Wendel décidait d'apporter de la trésorerie à une de ses filiales opérationnelles. Ce type de décision résulte, le cas échéant, d'une analyse approfondie de l'ensemble des contraintes auxquelles Wendel est soumise (retour sur investissement, liquidité propre de Wendel, investissement complémentaire dans les autres filiales ou nouveaux investissements). Dans ce cadre, Wendel a réalisé en mars 2018 une injection de trésorerie de 25 M€ dans Cromology, permettant à cette société de gagner des marges de manœuvre financières vis-à-vis de ses covenants bancaires ; néanmoins la situation financière de cette participation a continué de se dégrader tout au long de l'exercice 2018 et la direction de Cromology a dû demander une levée des covenants bancaires à fin septembre et fin décembre 2018. Elle a également ouvert des négociations avec ses prêteurs pour trouver une structure financière qui permettrait à Cromology de redresser sa situation opérationnelle. 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 5-1.3 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 5 - 2.3 **Perspectives sur la liquidité de Wendel**

La prochaine échéance financière significative est le remboursement de l'obligation 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 obligataire 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 5 - 2.4 **Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings**

1. Documentation des obligations émises par Wendel

Ces obligations ne font pas l'objet de covenants financiers, mais prévoient des clauses usuelles pour ce type d'instruments de dette (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement de Wendel au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

2. Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel (non tiré au 31 décembre 2018)

La documentation juridique du crédit syndiqué prévoit le respect de covenants financiers fondés principalement sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette.

La dette nette est calculée sur la base d'un périmètre limité aux holdings financières, excluant les dettes des sociétés opérationnelles et les dettes mises en place au niveau des holdings d'acquisition. Ainsi, la dette nette prise en compte correspond aux obligations de Wendel et au crédit syndiqué lorsqu'il est tiré, diminués de la trésorerie.

Les dettes nettes des participations du Groupe sont déduites de la valeur brute réévaluée de ces participations dans la mesure où elles sont sans recours sur Wendel.

Ces covenants sont les suivants :

- la dette financière nette de Wendel et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ;
- le rapport entre :
 - o la dette financière brute non garantie augmentée des engagements hors bilan ayant une nature de dette financière non garantie de Wendel et des holdings financières, et diminuée de la trésorerie disponible (non nantie ou séquestrée) de Wendel et des holdings financières, et
 - o la somme de 75 % de la valeur des actifs cotés disponibles (non nantis ou séquestrés) et de 50 % de la valeur des actifs non cotés disponibles (non nantis ou séquestrés) ;ne doit pas excéder 1.

Ils sont testés semestriellement lorsque le crédit syndiqué est tiré. Au 31 décembre 2018, le calcul de ces ratios montre que les covenants sont respectés.

Le contrat de crédit syndiqué prévoit par ailleurs les clauses usuelles pour ce type de financement (interdiction ou limitation de la possibilité de mettre des actifs en garantie au bénéfice de certaines catégories de prêteurs, exigibilité anticipée en cas de défaut de paiement au-delà de certains seuils, clause de changement de contrôle, etc.).

Note 5 - 2.5 **Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants**

1. Dette financière de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2018, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 3 154,7 M€ et la trésorerie s'élève à 1 046,3 M€. Bureau Veritas dispose également d'une ligne de financement confirmée et non tirée pour un montant total de 600 M€.

Notes annexes

Les covenants financiers applicables au 31 décembre 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 31 décembre 2018, ce ratio s'élève à 2,34 ;
- le rapport de l'Ebitda consolidé ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes doit être supérieur à 5,5. Au 31 décembre 2018, ce ratio s'élève à 10,95.

2. Dette financière de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2018, le nominal de la dette financière brute de Constantia Flexibles s'élève à 530,7 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 16,4 M€ (auxquels s'ajoutent 61,5 M€ de dépôts donnés en garantie).

Aux termes des covenants financiers applicables, 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 31 décembre 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 2018, la dette financière de Cromology s'élève à 336 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission étalés et prêt d'actionnaires) et la trésorerie s'élève à 83,4 M€.

La dégradation de la situation financière de Cromology l'a conduit à entrer en négociation avec ses prêteurs en fin d'année 2018 afin d'obtenir un réaménagement de la dette financière compatible avec sa situation financière et avec le plan de redressement opérationnel défini par la direction de cette participation.

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 31 décembre 2018, la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 543,0 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 127,3 M€.

Fin 2018, 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 3,6 (3,5 à partir du 30 juin 2019). Le covenant est respecté au 31 décembre 2018.

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 Tsebo

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2018, la dette bancaire brute de Tsebo s'élève à 120,4 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission), elle est libellée en rands sud-africains, et la trésorerie s'élève à 16,9 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 juin et fin décembre. Ce sont les suivants :

- le rapport entre l'EBITDA des 12 derniers mois et le montant des intérêts financiers payés doit être supérieur ou égal à 2,00 fin décembre 2018 (ce ratio minimum augmente à 2,25 en 2020) ;
- le rapport entre la dette nette consolidée et l'EBITDA des 12 derniers mois doit être inférieur ou égal à 4,00 à fin décembre 2018 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,5 en 2019) ; et
- le rapport entre le cash-flow d'exploitation et le service de la dette doit être supérieur à 1,05.

Ces covenants sont respectés fin décembre 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 5 - 3. Gestion du risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2018, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt reste limitée.

<i>En milliards d'euros</i>	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	5,5		1,8
Trésorerie et actifs financiers de placement ⁽¹⁾	-0,3		-3,1
Impacts des instruments dérivés	0,3	1,0	-1,3
Exposition aux taux d'intérêt	5,5	1,0	-2,5
	139%	25%	-64%

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les 12 mois suivant la clôture du 31 décembre 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 +23 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 31 décembre 2018 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 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 est l'effet d'une trésorerie du Groupe très significative (exposée aux taux variables) et d'un certain nombre de financements intégrant des taux planchers les rendant insensibles à une partie de la hausse des taux.

Au 31 décembre 2017, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt était également limitée.

Notes annexes

<i>En milliards d'euros</i>	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dettes brutes	5,1		2,0
Trésorerie et actifs financiers de placement ⁽¹⁾	-0,3		-1,9
Impacts des instruments dérivés	0,3	0,4	-0,7
Exposition aux taux d'intérêt	5,1	0,4	-0,6
	104%	8%	-12%

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

Note 5 - 4. Gestion du risque de crédit

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit client et les créances pour lesquelles il existe un risque d'irrecouvrabilité font l'objet d'une dépréciation. À la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit sur les créances clients compte tenu de la diversification géographique et sectorielle du Groupe.

La trésorerie et les placements financiers de Wendel et de ses holdings sont essentiellement placés auprès d'institutions financières de premier rang. Compte tenu du montant global de la trésorerie et des placements financiers à court terme au 31 décembre 2018 (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »), des montants importants peuvent être placés auprès d'une même institution financière. Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang.

Note 5 - 5. Gestion du risque de change**Note 5 - 5.1 Wendel**

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 américain. Les participations les plus exposées au dollar sont Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Stahl, IHS et Allied Universal. 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 -35 M€ en 2018). Une augmentation de 5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de -39 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.

Note 5 - 5.2 Bureau Veritas

En raison du caractère international de ses activités, Bureau Veritas est exposé à un risque de change découlant de l'utilisation de plusieurs devises étrangères même si des couvertures naturelles peuvent exister du fait de la correspondance des coûts et des produits dans de nombreuses entités du groupe Bureau Veritas où les prestations de service sont fournies localement.

Risque de change opérationnel

Pour les activités de Bureau Veritas qui s'exercent sur des marchés locaux, les recettes et les coûts sont exprimés pour l'essentiel en devise locale. Pour les activités de Bureau Veritas liées à des marchés globalisés, une partie du chiffre d'affaires est libellée en dollar américain (USD).

La part du chiffre d'affaires consolidé 2018 libellée en dollar américain dans les pays dont la devise fonctionnelle diffère de l'USD ou des devises corrélées à l'USD s'élève à 9%.

Ainsi, une variation de 1% de l'USD contre toutes devises aurait un impact de 0,1% sur le chiffre d'affaires consolidé de Bureau Veritas.

Risque de conversion

La devise de présentation des états financiers étant l'euro, Bureau Veritas doit convertir en euros les produits et charges libellés dans d'autres monnaies que l'euro lors de la préparation des états financiers. Cette conversion est réalisée au taux moyen de la période. En conséquence, les variations de cours de change de l'euro par rapport aux autres devises affectent le montant des postes concernés dans les états financiers consolidés même si leur valeur reste inchangée dans leur devise d'origine.

En 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 :

- 19,5% du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est l'USD ou une devise corrélée à l'USD (y compris le dollar de Hong Kong) ;
- 11,3% du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le yuan chinois ;
- 4,0% du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar canadien ;
- 3,9% du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar australien ;
- 3,9% du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est la livre sterling ;
- 3,2% du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le réal brésilien.
- Les autres devises, prises individuellement, ne représentaient pas plus de 4%.

Ainsi, une variation de 1 % de l'euro contre le dollar américain et les devises corrélées aurait eu un impact de 0,195% sur le chiffre d'affaires consolidé 2018 de Bureau Veritas et de 0,198% sur le résultat d'exploitation 2018.

Note 5 - 5.3 Constantia Flexibles

En 2018, 36 % 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 +/- 1,0 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement 2018 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact inférieur à +/- 1,8 M€.

Note 5 - 5.4 Stahl

En 2018, 56 % du chiffre d'affaires de Stahl sont réalisés dans des devises autres que l'euro dont 31 % 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 de l'année 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 +/- 10 M€.

Notes annexes

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 543 M€ dont la majeure partie est libellée en dollars (527 M€) et 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.

Note 5 - 5.5 Tsebo

Tsebo est majoritairement implanté en Afrique du Sud, mais sa monnaie de présentation est le dollar. En 2018, 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 77 % en rands sud-africains. Une variation de +/- 5 % du dollar contre le rand sud-africain aurait eu une incidence d'environ +/- 1,3 M€ sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement 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 112 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 5 - 6. Gestion du risque de matières premières

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

Les achats de matières premières et emballages chez Cromology s'élèvent sur l'année 2018 à environ 167 M€. Sur cette période, l'ensemble des matières premières a augmenté de +4,1%, cette augmentation ayant été tirée par la hausse de 14% des prix du dioxyde de titane, composant clé dans la fabrication des peintures, sur l'année 2018. Le dioxyde de titane représente environ un quart des achats de Cromology. Sur la même période, les prix de vente ont augmenté de 2.9%, ce qui permet 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 408 M€ en 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 41 M€ sur une base annuelle. Stahl estime que, si les circonstances le permettent, elle pourrait augmenter les prix de vente de ses produits à court terme afin de compenser globalement l'effet de telles augmentations.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles représentent environ 771 M€ en 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 77 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 6. INFORMATION SECTORIELLE

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

Résultat des activités

Le résultat des activités correspond au résultat dit « récurrent » du Groupe. Il est composé du résultat des participations et du résultat des sociétés *holdings* à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés aux écarts d'acquisition tels que définis ci-après :

- Le « résultat des participations » est défini comme étant le résultat net des sociétés sous contrôle exclusif (intégration globale : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl et Tsebo, ainsi que, CSP Technologies cédée en août 2018, Mecatherm cédée en septembre 2018 et Nippon Oil Pump cédée en novembre 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 ses *holdings* et les charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de Wendel et au niveau de l'intégralité des *holdings* financières consolidées (hors *holdings* d'acquisition et hors filiales opérationnelles).

Résultat non récurrent

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

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

Effets liés aux écarts d'acquisition

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

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

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

Note 6 - 1. Analyse du compte de résultat de l'exercice 2018 par secteur d'activité

En millions d'euros	Mises en équivalence									Total Groupe
	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Autres	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	
Résultat net des activités										
Chiffre d'affaires	4 795,5	1 538,3	665,1	866,9	523,4	-			-	8 389,2
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	186,5	29,0	196,8	32,7	N/A				
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	758,0	104,3	6,6	179,4	27,7	-		-0,2		
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-2,0	-1,8	-4,7	-0,8	-1,1		-		
Résultat opérationnel	758,0	102,3	4,8	174,7	26,9	-1,1		-0,2	-69,0	996,5
Coût de l'endettement financier net	-82,5	-18,1	-17,2	-29,4	-15,4	-		-	-99,0	-261,6
Autres produits et charges financiers	-10,7	-2,4	-0,1	1,3	0,9	-		-	18,4 ⁽²⁾	7,5
Charges d'impôt	-221,6	-6,3	7,9	-36,3	-5,1	-		-7,0	-0,5	-268,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,5	7,7	-0,1	-	0,2	-	5,8	19,1	-	33,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-0,0	-	-0,5	-	-	6,0	-	-	-	5,6
Résultat net récurrent des activités	443,7	83,2	-5,2	110,3	7,4	5,0	5,8	11,9	-150,0	512,1
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	279,3	34,0	-0,5	41,1	5,4	0,1	0,0	0,1	-	359,4
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	164,5	49,2	-4,7	69,2	2,0	4,9	5,7	11,8	-150,0	152,7
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	-120,8	-51,6	-107,8	-39,5	-10,1	-	-	-	9,3	-320,5
Résultat financier	-	-12,1	-97,1	-24,9	2,1	-	-	-	124,4	-7,6
Charges d'impôt	32,2	13,8	16,3	16,2	2,7	-	-	13,7	-	95,0
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-42,3	-	-	-	-	-39,5	-82,8	-	-164,6
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	3,2	-	-	-	-11,9	-	-	174,7	166,1
Résultat net non récurrent	-88,6	-88,9	-188,7	-48,1	-5,2	-11,9	-39,5	-69,1	308,4	-231,6
dont :										
- Eléments non récurrents	-32,4	-18,3	-135,2	-27,4	1,3	-6,6	-39,5	-14,4 ⁽³⁾	308,4	35,9
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-56,2	-31,4	-0,4	-20,7	-6,5	-5,3	-	-54,7	-	-175,3
- Dépréciation d'actifs	-	-39,2 ⁽⁴⁾	-53,1	-	-	-	-	-	-	-92,3
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-55,3	-35,0	-17,9	-18,6	-2,5	-0,2	-0,2	-0,3	5,8	-124,3
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-33,3	-53,9	-170,7	-29,6	-2,7	-11,7	-39,3	-68,8	302,6	-107,4
Résultat net consolidé	355,1	-5,7	-193,9	62,2	2,2	-6,9	-33,8	-57,2	158,4	280,4
Résultat net consolidé - part des minoritaires	224,0	-1,0	-18,5	22,5	2,8	-0,1	-0,1	-0,3	5,8	235,1
Résultat net consolidé - part du Groupe	131,1	-4,7	-175,4	39,6	-0,6	-6,8	-33,6	-57,0	152,6	45,3

(1) Avant l'impact des allocations d'écart 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 les résultats de cession de CSP Technologies pour 108,8 M€, Mecatherm pour 11,2 M€ et Nippon Oil Pump pour 54,4 M€, un produit de 33,3 M€ provenant de la revalorisation de la composante optionnelle (vente d'une option d'achat) de l'obligation échangeable en titres Saint Gobain et un produit de 9,6 M€ de variation de juste valeur de la composante taux du *cross currency swap euro-dollar* (voir note 5-3 « Gestion du risque de taux »).

(4) Cette dépréciation concerne la société Multi-Color mise en équivalence

Notes annexes

La contribution des entités cédées ou en cours de cession dans le compte de résultat en 2018 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Mecatherm Technologies	CSP Nippon Oil Technologies Pump	PlaYce	Sociétés cédées ou en cours de cession
Résultat net des activités				
Chiffres d'affaires	-	-	-	-
EBITDA ⁽¹⁾	-	-	-	-
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	-	-	-	-
Autres éléments opérationnels récurrents	-0,4	-0,6	-0,1	-
Résultat opérationnel	-0,4	-0,6	-0,1	-1,1
Coût de l'endettement financier net	-	-	-	-
Autres produits et charges financiers	-	-	-	-
Charges d'impôt	-	-	-	-
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	2,4	3,2	1,5	-1,0
Résultat net récurrent des activités	2,0	2,5	1,4	-0,9
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	-	0,0	0,0	-
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	2,0	2,5	1,4	-0,9
Résultat non récurrent				
Résultat opérationnel	-	-	-	-
Résultat financier	-	-	-	-
Charges d'impôt	-	-	-	-
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-1,5	-9,6	-0,8	-
Résultat net non récurrent	-1,5	-9,6	-0,8	-11,9
dont :				
- Eléments non récurrents	-0,8	-5,7	-0,0	-
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-0,7	-3,8	-0,8	-
- Dépréciation d'actifs	-	-	-	-
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-	-0,2	-	-
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-1,5	-9,4	-0,8	-11,7
Résultat net consolidé	0,5	-7,0	0,6	-0,9
Résultat net consolidé - part des minoritaires	-	-0,1	-	-
Résultat net consolidé - part du Groupe	0,5	-6,9	0,6	-0,9

Note 6 - 2. Analyse du compte de résultat de l'exercice 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Mises en équivalence										Total Groupe	
	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Saint-Gobain	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Autres		
Résultat net des activités												
Chiffre d'affaires	4 689,4	1 487,5	704,6	733,3	461,0	-	-	-	-	-	-	8 075,8
EBITDA (1)	N/A	188,2	49,0 ⁽²⁾	171,3	27,0	-	-	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel ajusté (1)	745,5	110,4	29,2	155,1	22,4	-	-	-0,1	-	-	-	-
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-2,0	-1,8	-9,5	-0,8	-	-	-	-	-	-2,0	-
Résultat opérationnel	745,5	108,4	27,5	145,6	21,6	-	-	-0,1	-62,6	-	-2,0	983,8
Coût de l'endettement financier net	-86,8	-59,8	-21,4	-25,1	-14,8	-	-	-	-144,8	-	-	-352,7
Autres produits et charges financiers	-17,0	-1,4	4,0	-6,8	-0,2	-	-	-	17,8 ⁽³⁾	-	-	-3,6
Charges d'impôt	-204,5	-17,8	3,5	-29,7	-5,1	-	-	0,7	8,7	-	-	-244,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,6	-0,2	-0,3	-	0,7	40,7	4,1	11,4	-	0,8	-	57,8
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	53,7	-5,8	-	-	-	-	-	-	-	15,8	63,7
Résultat net récurrent des activités	437,8	82,9	7,5	84,0	2,2	40,7	4,1	11,9	-180,8	14,7	505,0	
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	268,0	39,9	0,3	24,9	2,5	-	-	0,1	-	0,2	-	335,9
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	169,8	43,1	7,2	59,1	-0,4	40,7	4,1	11,9	-180,8	14,5	169,0	
Résultat non récurrent												
Résultat opérationnel	-139,2	-66,3	-14,1	-35,0	-39,9	-	-	-	-10,0	-	-	-304,5
Résultat financier	-	-49,4	-77,7	60,6	-4,4	-	-	-	78,6	-	-	7,8
Charges d'impôt	45,8	12,9	7,4	-6,2	-0,3	-	-	-1,6	-	-	-	58,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-4,7	-43,4	-48,1 ⁽⁴⁾	83,8	-4,2	-	-16,6
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-8,5	307,9	-	-	-	-	-	-	-	-15,0	-	284,4
Résultat net non récurrent	-101,9	205,1	-84,5	19,4	-44,5	-4,7	-43,4	-49,7	152,4	-19,2	29,1	
dont :												
- Elements non récurrents	-51,5	242,3 ⁽⁵⁾	-89,3	36,6	-17,0	-4,7	-43,4 ⁽⁷⁾	-42,5	152,4	1,8	-	184,7
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-50,4	-37,2	4,8	-17,2	-6,3	-	-	-7,2	-	-0,2	-	-113,6
- Dépréciation d'actifs	-0,0	-	-	-	-21,2 ⁽⁶⁾	-	-	-	-	-20,9	-	-42,1
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-60,3	80,4	-8,0	4,3	-17,7	-	-0,4	-0,2	-	0,1	-	-1,9
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-41,6	124,7	-76,4	15,1	-26,8	-4,7	-43,0	-49,4	152,4	-19,3	31,0	
Résultat net consolidé	335,9	288,1	-76,9	103,4	-42,4	36,0	-39,3	-37,7	-28,4	-4,5	534,1	
Résultat net consolidé - part des minoritaires	207,7	120,3	-7,7	29,2	-15,2	-	-0,3	-0,2	-	0,2	-	334,1
Résultat net consolidé - part du Groupe	128,2	167,8	-69,2	74,2	-27,2	36,0	-38,9	-37,6	-28,4	-4,8	200,0	

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

(2) L'EBITDA de Cromology est à présent présenté après les variations de dépréciation sur les actifs circulants.

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

(4) Ces +83,8 M€ sont majoritairement liés à la cession des titres Saint-Gobain.

(5) Ce montant intègre le résultat de cession de la division « Etiquettes et habillages de conditionnement » pour 318,9 M€.

(6) Ce poste inclut notamment -17,8 M€ de dépréciation sur Mecatherm et -21,2 M€ de dépréciation constatée par Tsebo sur sa division « Sécurité ».

(7) Ce poste intègre +27,3 M€ de résultat de dilution sur IHS ainsi qu'une perte de change de -68,3 M€ (par ailleurs compensée par une variation du même montant en réserve de conversion).

Notes annexes

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat en 2017 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Nippon Oil					Autres
	Mecatherm	CSP Technologies	Pump	execeet	PlaYce	
Résultat net des activités						
Chiffres d'affaires	-	-	-	-	-	-
EBITDA ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-
Autres éléments opérationnels récurrents	-0,5	-1,3	-0,2	-	-	-2,0
Résultat opérationnel	-0,5	-1,3	-0,2	-	-	-2,0
Coût de l'endettement financier net	-	-	-	-	-	-
Autres produits et charges financiers	-	-	-	-	-	-
Résultat courant avant impôt (RCAI), management fees inclus	-	-	-	-	-	-
Charges d'impôt	-	-	-	-	-	-
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	0,8	-	0,8
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	3,9	6,3	6,0	-	-0,3	15,8
Résultat net récurrent des activités	3,4	5,0	5,8	0,8	-0,3	14,7
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	0,0	0,1	0,1	-	-	0,2
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	3,3	4,9	5,7	0,8	-0,3	14,5
Résultat non récurrent						
Résultat opérationnel	-	-	-	-	-	-
Résultat financier	-	-	-	-	-	-
Charges d'impôt	-	-	-	-	-	-
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-4,2	-	-4,2
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-20,4	7,1	-1,6	-	-	-15,0
Résultat net non récurrent	-20,4	7,1	-1,6	-4,2	-	-19,2
dont :						
- Eléments non récurrents	-1,7	3,4	-0,1	0,2	-	1,8
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-0,9	3,7	-1,6	-1,4	-	-0,2
- Dépréciation d'actifs	-17,8	-	-	-3,1	-	-20,9
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-	0,1	-	-	-	0,1
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-20,4	7,0	-1,6	-4,2	-	-19,3
Résultat net consolidé	-17,0	12,0	4,1	-3,4	-0,3	-4,5
Résultat net consolidé - part des minoritaires	-	0,2	-	-	-	0,2
Résultat net consolidé - part du Groupe	-17,0	11,8	4,1	-3,4	-0,3	-4,8

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

Note 6 - 4. Analyse du Bilan au 31 décembre 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constanlia Flexibles	Cromology	Stahl	Mecaltherm	CSP Technologies	Tsebo	Nippon Oil Pump	Platice	HS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Total Groupe
Ecart d'acquisition nets	2 337,0	460,4	211,6	128,6	66,3	152,4	202,1	16,7	-	-	-	-	3 575,0
Immobilisations incorporelles nettes	837,7	508,6	212,2	290,8	65,1	101,3	145,1	20,8	-	-	-	0,0	2 181,8
Immobilisations corporelles nettes	486,3	574,0	81,9	141,3	5,7	77,2	14,5	11,8	-	-	-	13,5	1 406,1
Actifs financiers non courants	119,7	281,7	6,2	2,4	0,8	0,3	3,0	1,7	-	-	-	967,6	1 383,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	0,2	-	-	-	-	-	-	0,4
Titres mis en équivalence	4,6	0,8	1,4	-	-	-	5,1	-	25,3	281,2	215,9	-	534,3
Impôts différés actifs	138,4	11,8	28,6	13,5	-	-	2,4	-	-	-	-	-	195,2
Total des actifs non courants	3 923,8	1 837,2	541,8	576,6	137,9	331,3	372,3	51,0	25,3	281,2	215,9	982,0	9 276,4
Actifs destinés à être cédés	1,2	-	17,9	1,3	-	-	-	-	-	-	-	-	20,5
Stocks et travaux en cours	19,8	215,4	91,1	107,4	8,4	23,7	7,7	7,5	-	-	-	-	481,1
Créances clients	1 364,9	152,3	116,3	158,4	11,4	16,2	59,9	15,9	-	-	-	2,3	1 897,5
Autres actifs courants	188,3	40,2	61,4	28,2	2,8	2,0	11,2	0,3	-	-	3,8	9,6	347,7
Impôts exigibles	52,7	5,0	-	12,0	-	0,4	2,4	-	-	-	-	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	7,2	6,9	21,7	8,6	-	-	0,3	1 347,2	1 905,3
Total des actifs courants	2 014,2	491,9	312,2	347,3	29,7	49,2	103,0	32,2	-	-	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	4,3	0,2	-	6,9	-	-	-	24,4	465,1
Dettes financières	2 240,0	505,4	309,5	528,7	-	145,0	119,8	23,4	-	-	-	2 544,5	6 416,2
Autres passifs financiers	126,8	60,1	0,2	118,6	0,8	7,1	4,5	1,7	-	-	-	256,0	575,9
Impôts différés passifs	194,3	156,5	107,9	31,4	14,4	17,1	41,2	7,6	-	-	25,2	0,1	595,6
Total des passifs non courants	2 860,9	785,9	459,5	702,4	19,5	169,4	165,5	39,6	-	-	25,1	2 825,0	8 052,8
Passifs destinés à être cédés	1,0	-	16,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	17,1
Provisions	-	52,7	0,8	0,1	5,6	-	-	0,0	-	-	-	0,1	59,4
Dettes financières	209,0	18,9	2,6	42,1	22,9	1,3	7,0	3,2	-	-	-	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	8,6	6,9	64,1	6,0	-	-	0,1	5,1	900,7
Autres dettes	747,0	70,0	98,4	40,6	20,6	9,9	24,1	2,8	-	-	3,7	21,9	1 039,1
Impôts exigibles	73,6	21,9	0,0	7,5	-	2,2	0,2	1,7	-	-	0,0	0,4	107,5
Total des passifs courants	1 526,0	436,8	206,6	171,2	57,8	20,4	98,8	13,6	-	-	3,8	574,3	3 109,3
Total du passif													14 435,9

Note 6 - 5. Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2018 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constanlia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Mecaltherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Allied Universal	Wendel & Holdings	Eliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	864,6	138,5	-2,9	217,7	16,6	7,8	13,5	4,7	4,0	-53,1	-	1 211,5
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-274,4	-131,9	-17,8	-35,3	-6,2	-3,6	-9,5	-10,0	-67,6	1 119,8	-	563,5
Flux de trésorerie de financement hors impôt	285,5	-38,5	66,1	-74,3	-11,3	-11,0	-7,6	-1,8	66,3	-619,2	-	-345,8
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-185,1	-16,1	-3,9	-21,4	-2,4	-0,4	-3,6	-1,8	-0,2	11,1	-	-223,8

Note 6 - 6. Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constanlia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Mecaltherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Allied Universal	Wendel & Holdings	Eliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	752,8	199,9	36,5	100,9	28,3	11,1	32,8	11,0	-0,8	-64,6	-	1 107,9
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-312,4	661,9	-21,0	-153,5	6,7	-1,6	-19,5	-1,0	-	844,6	-14,2	990,0
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-959,9	-894,7	-17,7	-198,0	-2,3	-3,7	-8,4	-3,7	0,0	-400,2	14,2	-2 474,4
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-182,4	-23,7	-1,3	-20,4	-10,8	-0,6	-0,4	-3,0	0,7	-3,7	-	-245,6

NOTES SUR LE BILAN

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

NOTE 7. ECARTS D'ACQUISITION

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 524,9	-141,3	2 383,5
Constantia Flexibles	468,1	-	468,1
Cromology	403,7	-227,3	176,3
Stahl	129,7	-	129,7
Tsebo	201,5	-19,4	182,1
TOTAL	3 727,9	-388,0	3 339,8

<i>En millions d'euros</i>	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 l'exercice sont les suivantes :

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Montant net en début d'exercice	3 575,0	3 669,3
Variations de périmètre ⁽¹⁾	-160,5	133,8
Conséquences des variations des écarts de	-39,2	-189,1
Dépréciations de l'exercice ⁽²⁾	-35,5	-39,0
Montant net en fin d'exercice	3 339,8	3 575,0

(1) Ce poste intègre essentiellement l'effet des cessions de CSP pour -150,9 M€, Mecatherm pour -66,2 M€ et Nippon Oil Pump pour -7M€ compensé par les impacts liés aux acquisitions par Bureau Veritas d'EMG aux Etats-Unis pour 45,9 M€ et Polypack par Constantia Flexibles pour 9,5 M€.

(2) Une dépréciation de 35,5 M€ a été comptabilisée par Cromology.

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

Conformément aux normes comptables, les écarts d'acquisition de chaque UGT (Unité Génératrice de Trésorerie) font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'un indice de perte de valeur apparaît, et au moins une fois par an au 31 décembre (voir les Principes comptables, note 1 – 10.1 « Écart d'acquisition »). Les UGT du Groupe sont les participations consolidées par intégration globale au 31 décembre 2018 : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl et Tsebo.

Les tests décrits ci-dessous sont fondés sur l'appréciation par Wendel des faits et circonstances existant à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêté des comptes relatives à des situations existantes fin décembre 2018. Les prévisions sont par nature incertaines et les montants effectifs pourraient se révéler significativement différents des prévisions établies dans le cadre de ces tests. Il est dès lors possible que les valeurs d'utilité considérées soient ultérieurement différentes de celles déterminées à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre à la clôture de décembre 2018.

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

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

La valeur comptable des titres Bureau Veritas à fin 2018 (4,6 €/action, soit 725 M€ pour les titres détenus) reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse de clôture : 17,80 €/action, soit 2 781 M€ pour les titres détenus). Le recours à la valeur d'utilité pour réaliser le test n'est donc pas nécessaire et aucune dépréciation n'est à constater.

Note 7 - 1.2 Test de dépréciation sur les écarts d'acquisition des filiales non cotées : Constantia Flexibles, Cromology, Stahl et Tsebo

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

Les tests réalisés fin 2018 n'ont pas conduit à comptabiliser de dépréciation.

En revanche, les tests réalisés par Cromology sur ses propres UGT l'ont conduit à déprécier 35,5 M€ d'écart d'acquisition sur ses activités françaises et 24,4 M€ d'actifs (hors écart d'acquisition) sur ses activités italiennes (17,6 M€ nets d'impôt différé). Conformément aux principes comptables du Groupe, ces dépréciations sont maintenues dans les comptes consolidés de Wendel.

Notes annexes

La description des tests des participations non cotées est la suivante :

En millions d'euros		Constancia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo
Valeur nette comptable avant le test (part du groupe)		636	131	80	84
Dépréciation comptabilisée en 2017 à la suite du test (part du groupe)		-	-	-	-
Valeur nette comptable après le test (part du groupe)		636	131	80	84
Durée du plan d'affaires		4 ans	4 ans	5 ans	5 ans
taux au 31/12/2018		8,0%	8,0%	9,0%	13,0%
taux au 31/12/2017		8,0%	8,0%	9,0%	13,0%
Taux d'actualisation	impact résultat en cas de hausse de 0,5%	-	-45	-	-14
	impact résultat en cas de réduction de 0,5%	-	-	-	-
	seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable	10,8%	8,1%	28,7%	15,7%
taux au 31/12/2018		2,0%	2,0%	2,0%	5,5%
taux au 31/12/2017		2,0%	2,0%	2,0%	5,5%
Croissance postérieure au plan d'affaires	impact résultat en cas de réduction de 0,5%	-	-34	-	-7
	impact résultat en cas de hausse de 0,5%	-	42	-	8
	seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable	<0	1,8%	<0	<0
Taux de marge opérationnelle postérieur au plan d'affaires	impact résultat d'une réduction de 1% du taux de marge opérationnelle	-	-36	-	-18

NOTE 8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

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

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

En millions d'euros	31.12.2018		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	183,4	-36,2	147,2
Acquises			
Concessions, brevets, licences	173,6	-58,9	114,7
Relations clientèles	1 915,9	-755,2	1 160,7
Logiciels	701,3	-615,1	86,2
Autres immobilisations incorporelles	59,7	-82,1	-22,4
Immobilisations incorporelles en cours	31,0	-	31,0
	2 881,6	-1 511,3	1 370,3
A durée de vie indéfinie			
Marques	442,9	-56,6	386,3
TOTAL	3 508,0	-1 604,1	1 903,9

Notes annexes

En millions d'euros	31.12.2017		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	74,2	-26,6	47,6
Acquises			
Concessions, brevets, licences	214,8	-101,4	113,4
Relations clientèles	2 499,2	-1 102,8	1 396,4
Logiciels	248,4	-155,0	93,4
Autres immobilisations incorporelles	63,6	-41,1	22,5
Immobilisations incorporelles en cours	16,5	-	16,5
	3 042,5	-1 400,3	1 642,2
A durée de vie indéfinie			
Marques	525,8	-33,9	491,9
TOTAL	3 642,5	-1 460,7	2 181,8

Les principales variations de l'exercice sont :

En millions d'euros	2018	2017
Montant en début d'exercice	2 181,8	2 238,8
Acquisitions	52,8	42,8
Immobilisations générées en interne	5,3	15,7
Variations dues aux activités destinées à être cédées	-178,9	0
Variations de périmètre ⁽¹⁾	82,6	176,2
Conséquences des écarts de conversion et autres	-31,7	-86,2
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	-208,0	-205,5
Montant en fin d'exercice	1 903,9	2 181,8

(1) En 2018, les variations de périmètre intègrent principalement les acquisitions réalisées par Bureau Veritas pour 60,6 M€ et par Constantia Flexibles de Creative Polypack pour 22 M€.

NOTE 9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

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

En millions d'euros	31.12.2018		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	114,7	-1,7	113,0
Constructions	424,3	-150,1	274,2
Installations techniques, matériel et outillage	1 796,0	-1 058,1	737,9
Autres immobilisations corporelles	462,2	-332,3	129,9
Immobilisations en cours	75,1	-	75,1
TOTAL	2 872,3	-1 542,3	1 330,0

Notes annexes

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2017		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	120,6	-2,1	118,5
Constructions	445,0	-154,2	290,8
Installations techniques, matériel et outillage	1 788,1	-987,6	800,5
Autres immobilisations corporelles	465,7	-332,0	133,7
Immobilisations en cours	62,6	-	62,6
TOTAL	2 882,0	-1 475,9	1 406,1

Les principales variations de l'exercice sont :

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Montant en début d'exercice	1 406,1	1 635,9
Acquisitions ⁽¹⁾	241,3	261,0
Cessions	-12,9	-13,1
Variations de périmètre ⁽²⁾	28,4	-161,1
Variations dues aux activités destinées à être cédées	-93,5	-
Conséquences des écarts de conversion et autres	-11,9	-74,8
Amortissements et provisions de l'exercice	-227,5	-241,8
Montant en fin d'exercice	1 330,0	1 406,1

(1) Les acquisitions concernent principalement Bureau Veritas pour 100,9 M€ et Constantia Flexibles pour 97,5 M€.

(2) Les variations de périmètre intègrent principalement l'acquisition réalisée par Constantia Flexibles de Creative Polypack pour 19,7 M€.

NOTE 10. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	31.12.2017
IHS	261,7	281,2
Allied Universal	132,8	215,9
PlaYce	-	25,3
Participations de Constantia Flexibles	148,4	0,8
Participations de Bureau Veritas	5,0	4,6
Participations de Tsebo	2,4	5,1
Participations de Cromology	1,4	1,4
TOTAL	551,7	534,3

Notes annexes

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

<i>En millions d'euros</i>	2018
Montant en début d'exercice	534,3
Part du résultat de la période	
IHS	-31,2
Allied Universal	-63,7
PlaYce	-0,9
Autres	5,2
Dividendes de l'exercice	-1,5
Conséquences des variations des écarts de conversion	20,7
Investissement dans Allied Universal	63,4
Consolidation Multi Color	181,3
Impairment Multi Color	-39,2
Reclassement IFRS 5 Allied Universal	-92,0
Reclassement IFRS 5 Playce	-24,8
Variations de périmètre	-0,8
Autres	0,9
Montant en clôture	551,7

Note 10 - 1. Complément d'information sur IHS

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	31.12.2017
Valeurs comptables à 100%		
Total des actifs non courants	2 498,3	2 433,2
Total des actifs courants	842,1	898,9
Ajustement de goodwill (Wendel)	61,0	58,2
Total Actif	3 401,5	3 408,6
Intérêts minoritaires	-	-
Total des dettes non courantes	1 676,4	1 746,1
Total des dettes courantes	500,8	358,4
Total Passif	2 177,2	2 092,8
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	553,2	538,8
<i>dont dettes financières</i>	1 657,4	1 651,7

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Chiffre d'affaires	989,6	982,2
EBIT	173,7	223,6
Résultat financier hors change	-174,9	-121,5
Résultat de change	-72,4	-331,2
Ajustement sur exercices antérieurs	-33,7	34,0
Résultat net	-146,1	-320,6

Wendel a été informée 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.

En novembre 2018, tous les comptes qui avaient été bloqués par l'EFCC ont été libérés. La trésorerie concernée était présentée fin 2017 en actifs non courants.

Notes annexes

Note 10 - 2. Complément d'information sur Allied Universal

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

En millions d'euros	31.12.2018	31.12.2017
Valeurs comptables à 100%		
Total des actifs non courants	3 798,8	2 916,7
Total des actifs courants	1 106,8	790,7
Ajustement de goodwill (Wendel)	-247,7	-178,6
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	243,6	321,4
Total Actif	4 901,4	3 850,3
Intérêts minoritaires	1,9	1,5
Total des dettes non courantes	3 802,1	2 732,1
Total des dettes courantes	526,0	466,5
Total Passif	4 330,0	3 200,0
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	25,9	3,8
<i>dont dettes financières</i>	3 445,9	2 517,9

En millions d'euros	2018
Chiffre d'affaires	4 937,4
Résultat d'exploitation	137,4
Résultat opérationnel	96,6
Résultat net part du groupe	-119,1
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	-72,2

Au 31 décembre 2018, 40% de la participation dans Allied Universal ont été reclassés en actifs destinés à être cédés (voir note 37 « Evènements postérieur à la clôture »).

Note 10 - 3. Complément d'information sur Multi-Color

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

En millions d'euros	31.12.2018
Valeurs comptables à 100%	
Total des actifs non courants	1 911,1
Total des actifs courants	480,0
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	502,9
Total Actif	2 893,9
Intérêts minoritaires	2,3
Total des dettes non courantes	1 509,1
Total des dettes courantes	249,0
Total Passif	1 760,3
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	45,2
<i>dont dettes financières</i>	1 348,0

En millions d'euros	31.12.2018
Chiffre d'affaires	1 472,2
Résultat opérationnel	143,7
Résultat net courant part du groupe	63,8
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis (Wendel)	-10,9

Multi-Color a été consolidé par mise en équivalence à partir du 2^{ème} trimestre 2018 (voir la note 2- 1.7 « Principales variation de périmètre au niveau des filiales et participations »).

Note 10 - 4. Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

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

En revanche, la baisse sensible du cours de bourse de Multi-Color au 4^{ème} trimestre est considérée comme un indicateur de perte de valeur externe pertinent. Conformément à la norme IAS 36 « dépréciation des actifs » le groupe a donc réalisé un test de perte de valeur.

La valeur d'utilité de 50\$ par action a été retenue comme valeur recouvrable. Ce montant est en ligne avec l'offre formulée en février sur cette société (note 37 « Evènements postérieur à la clôture »).

Par conséquent une dépréciation de ces titres a été constatée à hauteur de 39,2 M€.

NOTE 11. CLIENTS

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018			31.12.2017
	Montant brut	Dépréciation	Montant net	Montant net
Bureau Veritas	1 488,8	-79,9	1 408,8	1 364,9
Constantia Flexibles	163,7	-2,6	161,1	152,3
Cromology	115,8	-7,6	108,2	116,3
Stahl	156,5	-5,4	151,1	158,4
Oranje-Nassau Développement	60,5	-1,1	59,4	103,4
Wendel et holdings	0,4	-0,0	0,4	2,3
TOTAL	1 985,7	-96,7	1 889,0	1 897,5

Notes annexes

NOTE 12. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

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

En millions d'euros	31.12.2018	31.12.2017
	Montant net	Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings mis en garantie classés en actifs non-courants	0,5	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings classés en actifs courants	1 806,0	1 347,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings ⁽¹⁾	1 806,5	1 347,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres holdings mis en garantie classés en actifs non-courants	-	0,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles des filiales et autres holdings classés en actifs courants		
Bureau Veritas	1 046,3	364,3
Constantia Flexibles	16,4	64,7
Cromology	83,4	41,5
Stahl	127,3	41,1
Oranje-Nassau Développement	16,8	44,4
Autres holdings	2,2	2,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres holdings	1 292,4	558,3
TOTAL	3 098,9	1 905,9
dont actifs non courants	0,5	0,7
dont actifs courants	3 098,4	1 905,3

(1) A cette trésorerie s'ajoutent 283,7 M€ de placements financiers à court terme au 31 décembre 2018 et 381,9 M€ au 31 décembre 2017 (voir la note 5-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings »), enregistrés en autres actifs financiers courants.

NOTE 13. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS (HORS DETTES FINANCIERES ET HORS CREANCES ET DETTES D'EXPLOITATION)

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

Note 13 - 1. Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2018	31.12.2017
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,5	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	1 806,0	1 347,2
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	283,7	381,9
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings			2 090,2	1 729,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	-	0,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	1 292,4	558,1
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres - A	Capitaux propres ⁽²⁾	1 et 3	414,1	1 023,2
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	57,1	0,1
Prêts - B	Coût amorti	N/A	2,2	64,9
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	96,4	125,6
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ / Cap propres ⁽²⁾	v voir C	61,0	92,2
Autres			108,9	117,8
TOTAL			4 121,3	3 711,6
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			717,4	1 383,9
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			3 404,9	2 327,7

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

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

Note 13 - 2. Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2018	31.12.2017
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ / Cap propres ⁽²⁾	voir C	25,7	59,1
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - D	Cpte de résultat ⁽¹⁾ / Cap propres ⁽²⁾	3	457,7	442,9
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings - E	Cpte de résultat ⁽¹⁾ / Cap propres ⁽²⁾	3	185,7	363,8
TOTAL			669,1	865,8
<i>dont passifs financiers non courants</i>			456,7	575,9
<i>dont passifs financiers courants</i>			212,4	289,9

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

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

Note 13 - 3. Détail des actifs et passifs financiers

A – Au 31 décembre 2018 ce poste intègre essentiellement la participation dans Saint-Gobain pour un montant de 412,9 M€.

La variation de juste valeur des titres Saint Gobain sur l'exercice est enregistrée dans les réserves consolidées en « Gains et pertes sur actifs financiers en juste valeur par capitaux propres » pour -237,9 M€ pour Saint-Gobain conformément aux principes comptables. Une variation de -29,8 M€ pour les titres Multi-Color détenus par Constantia Flexibles a également été comptabilisée en capitaux propres jusqu'au 1^{er} avril, date à laquelle ils ont été comptabilisés par mise en équivalence.

Les titres de Saham Group ont été cédés au cours du premier semestre 2018, voir la note 2 « Variations de périmètre ».

B – Prêts : Une majeure partie des prêts détenus au 31 décembre 2017 ont été cédés au cours de la période.

C – Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	31.12.2018		31.12.2017	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	-	-	-	6,7
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture ⁽¹⁾	2	2,9	5,8	2,4	7,1
Cross currency swaps - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	-	50,6	6,7	76,0	-
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain	2	0,1	-	-	33,3
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	7,4	13,2	13,8	12,0
TOTAL		61,0	25,7	92,2	59,1
<i>dont part non courante</i>		53,2	12,6	80,4	47,1
<i>dont part courante</i>		7,8	13,1	11,8	12,0

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

D – Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales : au 31 décembre 2018, ce montant correspond notamment à Bureau Veritas pour 250,8 M€, Stahl pour 126,3 M€ (dont le put de minoritaires accordé à BASF – voir la note 34-5 « pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements ») et à Constantia Flexibles pour 78,2 M€. Il s'agit en grande partie de puts de minoritaires ou de dépôts et garanties reçus.

E – Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings : au 31 décembre 2018, ce montant correspond notamment aux puts de minoritaires accordés à la Fondation Turnauer sur 50 % de sa participation dans Constantia Flexibles. Il intègre également des passifs liés à certaines liquidités accordées dans le cadre de co-investissements. Voir la note 34 - 5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement ».

Notes annexes

F – Swaps de taux d'intérêt et couvertures de change : la valeur des swaps est calculée par les contreparties, lesquelles se basent sur la courbe des taux d'intérêt de la date de clôture et actualisent les flux attendus au titre de ces contrats.

Nominal	Caractéristiques ⁽¹⁾	Qualification comptable	Départ ⁽¹⁾	Échéance ⁽¹⁾	31.12.2018	31.12.2017
convention de signe : (+) actif, (-) passif						
Couverture des dettes portées par Wendel						
885M\$/800M€	Paie 2,23% en dollar contre 0,24% en euro ⁽²⁾	couverture	03-2016	11-2022	50,6	76,0
	Autres				-	
Couverture des dettes financières des filiales						
95M€	Caps et tunnels sur Euribor avec échéances entre 10-2019 et 02-2020				-	-0,1
551M\$	Cap 2,25% sur Libor		pré-clôture	12-2019	0,8	0,5
180M€	Paie 0,75% contre Euribor	couverture	pré-clôture	04-2022	-5,1	-4,8
400M€	Cap 2,00% contre Euribor		pré-clôture	04-2020	2,0	1,9
1850MZAR	Paie 7,72% sur Jibar		pré-clôture	31/03/2021	-0,7	-2,1
	Autres ⁽³⁾				-6,7	-6,8
TOTAL					40,9	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 5 - 5 « Gestion du risque de change ».
- (3) Ce montant inclut les couvertures de change de Bureau Veritas qui permettent de convertir en euro sa dette libellée en livres sterling.

NOTE 14. CAPITAUX PROPRES**Note 14 - 1. Nombre de titres au capital et actions auto-détenues**

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions auto détenues	Nombre d'actions en circulation
Au 31.12.2017	4 €	46 253 210	669 402	45 583 808
Au 31.12.2018	4 €	46 280 641	1 013 074	45 267 567

La variation de 27 431 de titres composant le capital, s'explique par :

- les levées d'options de souscription pour 7 276 titres ;
- les souscriptions au plan d'épargne entreprise pour 20 155 titres

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

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 100 000 actions au 31 décembre 2018 comme au 31 décembre 2017.

Au 31 décembre 2018, Wendel détient hors du contrat de liquidité 913 074 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 et à d'éventuelles opérations de croissance externe.

Notes annexes

La variation nette de 343 672 titres est liée à :

- l'acquisition de 553 576 titres au cours de l'exercice et;
- la vente de 209 904 actions dans le cadre de l'exercice de plans d'options d'achat et de livraison d'actions de performance.

Au total, l'auto-détention représente 2,19 % du capital au 31 décembre 2018.

Note 14 - 2. Intérêts minoritaires

<i>En millions d'euros</i>	% d'intérêt au 31 décembre 2018	31.12.2018	31.12.2017
Groupe Bureau Veritas	64,2%	801,4	717,9
Groupe Constantia Flexibles	39,4%	265,2	284,6
Groupe Cromology	9,5%	-27,4	-34,6
Groupe Stahl	32,5%	20,1	0,1
Groupe Tsebo	35,3%	103,0	114,6
Autres		-16,3	9,9
TOTAL		1 146,1	1 092,5

NOTE 15. PROVISIONS

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	31.12.2017
Provisions pour risques et charges	200,4	203,0
Avantages accordés aux salariés	307,4	321,6
TOTAL	507,8	524,6
<i>dont non courant</i>	443,5	465,1
<i>dont courant</i>	64,3	59,4

Note 15 - 1. Provisions pour risques et charges

En millions d'euros	31.12.2017	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Ecart de conversion, reclassements	31.12.2018
Bureau Veritas								
Contentieux	47,2	3,2	-2,7	-4,3	0,3	0,4	0,2	44,3
Divers	62,4	20,1	-10,3	-10,0	-	-	-1,3	60,8
Cromology	8,6	15,0	-3,8	-0,7	-	0,4	-0,3	19,1
Stahl	1,3	-	-	-	-	-	-	1,4
Constantia Flexibles	52,8	11,4	-3,2	-	-	-	-	61,1
Oranje-Nassau Développement	7,7	0,2	-0,5	-	-	-	-7,5	-
Wendel et holdings	22,9	6,3	-4,7	-10,8	-	-	-	13,7
TOTAL	203,0	56,1	-25,1	-25,8	0,3	0,8	-9,0	200,4
<i>dont courant</i>	<i>59,4</i>							<i>64,3</i>

En millions d'euros	31.12.2016	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Ecart de conversion, reclassements	31.12.2017
Bureau Veritas								
Contentieux	57,8	4,1	-10,9	-2,2	0,7	-	-2,3	47,2
Divers	63,8	26,5	-14,6	-10,1	-	2,1	-5,3	62,4
Cromology	10,8	2,0	-2,5	-0,3	-	-	-1,4	8,6
Stahl	1,0	0,3	-0,0	-	-	-	-	1,3
Constantia Flexibles	57,1	3,9	-8,1	-	-	-0,1	-0,0	52,8
Oranje-Nassau Développement	9,2	4,3	-5,7	-	-	-	-0,0	7,7
Wendel et holdings	23,7	0,1	-0,9	-	-	-	-	22,9
TOTAL	223,5	41,2	-42,7	-12,6	0,7	2,0	-9,1	203,0
<i>dont courant</i>	<i>66,1</i>							<i>59,4</i>

1. Provisions pour risques et charges de Bureau Veritas

Dans le cours normal de ses activités, Bureau Veritas est impliqué au titre de certaines de ses activités dans des procédures judiciaires visant en particulier à mettre en cause sa responsabilité civile professionnelle à la suite de prestations de services. Bien que Bureau Veritas porte une grande attention à la maîtrise des risques et à la qualité des prestations réalisées, certaines peuvent donner lieu à des réclamations et aboutir à des condamnations pécuniaires.

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

En 2018, Bureau Veritas a ainsi estimé nécessaire de provisionner certains de ces risques pour un montant de 3,1 millions d'euros contre 4,1 millions d'euros en 2017, compte tenu de l'évolution de certaines réclamations.

La détermination des provisions pour risques et charges au 31 décembre 2018 prend notamment en compte l'évolution du litige exceptionnel lié au contentieux né en 2004 et relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie. Pour le litige exceptionnel né en 2004 et relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express, aucune évolution n'a été constatée au titre de la provision.

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

Au titre des autres provisions pour risques et charges, Bureau Veritas a comptabilisé des dotations complémentaires pour un montant de 20,1 millions d'euros et a repris des provisions pour un montant de 20,3 millions d'euros, soit une diminution nette de 0,2 million d'euros. Les mouvements sur la période, par nature de provisions, sont peu significatifs.

S'agissant de l'ensemble des litiges fiscaux en cours tant au niveau de Bureau Veritas SA que des autres entités juridiques, Bureau Veritas estime, après prise en compte des avis de ses conseils, que les provisions pour risques constituées dans ses états financiers traduisent la meilleure estimation des conséquences potentielles de ces litiges.

Notes annexes

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

2. Provisions pour risques et charges de Constantia Flexibles

Les provisions constatées par Constantia Flexibles incluent principalement une provision portant sur un litige en instance lié à une procédure de retrait obligatoire de la bourse (« squeeze out ») de la société Constantia Packaging AG.

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

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

- un risque environnemental concernant les coûts éventuels de remise en état d'un terrain appartenant à une filiale du Groupe dont l'activité a cessé en 1967 ;
- concernant les diverses procédures judiciaires intentées par des cadres de Wendel en conséquence du débouclage d'un mécanisme d'association aux performances du Groupe, elles se sont soldées soit par un rejet de leurs demandes au fond, soit par un désistement de leur part, soit par un sursis dans l'attente de décisions à venir dans d'autres instances qui leur sont personnelles ; aucune provision n'a été constituée.

Note 15 - 2. Avantages accordés aux salariés

La répartition par filiale est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	31.12.2017
Bureau Veritas	185,6	190,1
Constantia Flexibles	64,6	63,9
Cromology	32,7	34,1
Stahl	22,8	22,6
Oranje-Nassau Développement	-	9,3
Wendel et holdings	1,7	1,6
TOTAL	307,4	321,6

Notes annexes

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2018 :

En millions d'euros	31.12.2017	Coût des services rendus	Ecart actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2018
Engagements									
Régimes à prestations définies	246,8	4,7	-4,9	-9,3	4,0	0,2	-	12,9	254,4
Indemnités de fin de carrière	167,2	11,0	-4,4	-11,9	2,2	2,4	0,0	-3,5	162,9
Autres	61,8	3,2	-0,5	-5,9	1,5	-0,0	-	-7,9	52,2
TOTAL	475,7	18,9	-9,8	-27,1	7,7	2,5	0,0	1,5	469,5

En millions d'euros	31.12.2017	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Ecart actuariels	Montants utilisés	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2018
Actif des régimes partiellement financés								
Régimes à prestations définies	133,0	2,4	3,6	-2,7	-4,6	-	0,8	141,9
Indemnités de fin de carrière	11,6	0,1	0,7	0,2	-1,5	-	0,4	11,4
Autres	9,6	0,1	0,1	-0,1	-0,9	-	-	8,7
TOTAL	154,1	2,6	4,3	-2,6	-6,9	-	0,8	162,1

Provision pour avantages accordés aux salariés	321,6								307,4
--	-------	--	--	--	--	--	--	--	-------

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2017 :

En millions d'euros	31.12.2016	Coût des services rendus	Ecart actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2017
Engagements									
Régimes à prestations définies	276,5	6,4	10,7	-12,3	4,9	-0,5	-2,9	-36,1	246,8
Indemnités de fin de carrière	164,5	11,1	6,9	-12,4	2,3	1,2	0,7	-7,2	167,2
Autres	59,9	4,4	0,7	-3,3	0,8	0,4	-	-1,2	61,8
TOTAL	501,0	21,9	18,4	-28,0	7,9	1,2	-2,2	-44,4	475,7

En millions d'euros	31.12.2016	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Ecart actuariels	Montants utilisés	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2017
Actif des régimes partiellement financés								
Régimes à prestations définies	169,7	3,1	2,5	0,6	-4,8	-	-2,5	133,0
Indemnités de fin de carrière	13,5	0,1	0,4	0,4	-2,1	-	-0,7	11,6
Autres	9,9	0,1	0,1	0,3	-0,8	-	-	9,6
TOTAL	193,1	3,3	3,0	1,3	-7,7	-	-2,5	154,1

Provision pour avantages accordés aux salariés	308,0								321,6
--	-------	--	--	--	--	--	--	--	-------

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

En millions d'euros	31.12.2018	31.12.2017
Engagements intégralement non financés	202,4	213,6
Engagements partiellement ou intégralement financés	267,1	262,2
TOTAL	469,5	475,7

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

	31.12.2018	31.12.2017
Fonds de compagnies d'assurance	0%	0%
Instruments de capitaux propres	31%	29%
Instruments d'emprunt	18%	20%
Liquidités et autres	51%	51%

Notes annexes

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

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	18,9	21,9
Coût financier	6,8	3,9
Rendement attendu des actifs du régime	-2,6	-3,3
Coût des services passés	0,9	4,1
Effet de réduction ou liquidation du régime	0,0	0,9
Total	24,0	27,5
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisations définies	88,5	85,5

1. Caractéristiques des engagements et des hypothèses actuarielles utilisées chez Bureau Veritas

Les avantages au personnel de Bureau Veritas concernent les régimes à prestations définies suivants :

- les régimes de retraites, qui comprennent essentiellement des régimes fermés depuis plusieurs années. Les régimes de retraite sont généralement non financés à l'exception d'un nombre très limité de régimes financés par des cotisations versées à des compagnies d'assurance et évalués sur la base de calculs actuariels périodiques ;
- les indemnités de fin de carrière ; et
- les médailles du travail.

Les principales hypothèses actuarielles retenues pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation moyen de 2,0 %, taux de rendement implicite des actifs des régimes de 2,9 %, taux d'augmentation moyen des salaires de 3,0 %.

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

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

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

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont des taux d'actualisation entre 1,7 % et 8,5 %, des taux d'augmentation des salaires compris entre 2,5 % et 7 % et des taux de rendement des actifs entre 1,7 % et 8,5 %.

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

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

Les principales hypothèses retenues sur la zone Europe sont : le taux d'actualisation entre 0,70% et 1,25 %, le taux d'inflation entre 0,70% et 1,75 %, le taux d'augmentation des salaires entre 1,20% et 3,0 %.

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

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

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

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont un taux d'actualisation à 2,4 %, un taux d'inflation à 1,7 %, un taux d'augmentation des salaires de 0,7 % et un taux de rendement des actifs à 3 %.

5. Engagements de Wendel

En 1947, la société « Les petits-fils de François de Wendel » (devenue aujourd'hui Wendel) a mis en place un régime de retraite supplémentaire bénéficiant à l'ensemble des membres du personnel (cadre et non cadre), sous réserve que ceux-ci achèvent leur carrière dans le Groupe. Ce régime de retraite a été fermé le 31 décembre 1998. Le régime de retraite supplémentaire garantit à chaque salarié bénéficiaire un niveau global de retraite. Ce niveau s'exprime comme un pourcentage de la rémunération de fin de carrière (fixe + variable hors éléments exceptionnels). Il augmente avec l'âge et l'ancienneté acquise et peut atteindre 65 % de cette rémunération. Le régime prévoit une réversion à 60 % au conjoint vivant au moment du départ en retraite, ainsi que des majorations familiales pour enfants à charge.

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

Au 31 décembre 2018, ce régime concerne 36 retraités et 6 salariés de la Société.

NOTE 16. DETTES FINANCIERES

Les principaux mouvements de l'année 2018 sont décrits dans la note 5 - 2 « Gestion du risque de liquidité ».

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif (1)	Echéance	Remboursement	Montant global des lignes	31.12.2018	31.12.2017
Wendel et holdings								
Obligations 2018	EUR	6,750%	5,727%	04-2018	in fine		-	349,8
Obligations 2019	EUR	5,875%	5,397%	09-2019	in fine		212,0	212,0
Obligations échangeables Saint-Gobain 2019 (2)	EUR	0,000%	1,342%	07-2019	in fine		500,0	500,0
Obligations 2020	EUR	1,875%	2,055%	04-2020	in fine		300,0	300,0
Obligations 2021	EUR	3,750%	3,833%	01-2021	in fine		207,4	207,4
Obligations 2023	EUR	1,000%	1,103%	04-2023	in fine		300,0	300,0
Obligations 2024	EUR	2,750%	2,686%	10-2024	in fine		500,0	500,0
Obligations 2027	EUR	2,500%	2,576%	02-2027	in fine		500,0	500,0
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							-7,4	-13,3
Intérêts courus							39,9	56,0
Prêts d'actionnaires minoritaires							73,8	38,3
							2 625,7	2 950,2
Bureau Veritas								
Obligations 2019	EUR			04-2019	in fine		200,0	
Obligations 2021	EUR	3,125%		01-2021	in fine		500,0	500,0
Obligations 2023	EUR	1,250%		09-2023	in fine		500,0	500,0
Obligations 2025	EUR	1,875%		01-2025	in fine		500,0	
Obligations 2026	EUR	2,000%		09-2026	in fine		200,0	200,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux fixe							287,3	191,1
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux variable							11,7	17,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux fixe							348,0	591,4
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux variable							298,7	283,6
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux fixe							309,0	165,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux variable								
							3 154,7	2 449,0
Constantia Flexibles								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04-2022	in fine		126,0	126,0
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06-2022	amortissable		306,0	306,0
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, USD, VND)		Euribor+marge et fixe		2015 à 2022	amortissable		77,6	81,1
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-1,6	-2,0
Autres dettes et intérêts courus							21,2	13,2
							529,1	524,3
Cromology								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		08-2021	in fine		243,4	267,0
Revolving							77,0	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-	-6,9
Prêts d'actionnaires Materis							2,4	37,9
Autres dettes et intérêts courus							15,6	14,1
							338,4	312,1
Stahl								
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		12-2021	amortissable		234,2	265,6
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		06-2022	amortissable		292,8	279,5
Dettes bancaires (USD, CNY, INR)		Taux variable		2021 à 2022	amortissable		16,0	36,9
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-9,0	-11,6
Autres dettes et intérêts courus							0,1	0,3
							534,0	570,8
Actifs destinés à être cédés								
							-	195,8
Tsebo								
Dettes bancaires	ZAR	Libor+marge		2022	amortissable		111,8	123,3
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		2023	amortissable		0,7	2,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-2,8	-2,9
Autres dettes et intérêts courus	ZAR, GHS, ZMW, SLL						7,9	4,1
							117,6	126,7
TOTAL							7 299,6	7 128,9
dont part non courante							5 631,8	6 416,2
dont part courante							1 667,8	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 13-2 « Passifs financiers ». En août 2018, Wendel a acheté des options d'achat de titres Saint-Gobain dont les caractéristiques sont identiques à la composante optionnelle de l'obligation et sont comptabilisées en actifs financiers à la juste valeur, voir la note 13-3 « Actifs et passifs financiers ». 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.

Notes annexes**Note 16 - 1. Echancier de la dette financière**

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Wendel et holdings :				
- nominal	-712,0	-780,0	-1 000,0	-2 492,0
- intérêts ⁽¹⁾	-79,6	-187,9	-63,8	-331,3
Participations :				
- nominal	-877,4	-2 743,7	-1 011,1	-4 632,1
- intérêts ⁽¹⁾	-188,0	-295,6	-70,1	-553,7
TOTAL	-1 857,0	-4 007,2	-2 144,9	-8 009,1

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2018. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

Note 16 - 2. Valeur de marché des dettes financières brutes

La juste valeur des emprunts obligataires correspond à la cotation de marché du 31 décembre 2018.

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	31.12.2017
Wendel et holdings	2 655,6	3 145,5
Filiales opérationnelles	4 693,7	4 301,0
TOTAL	7 349,3	7 446,5

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

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

NOTE 17. CHIFFRE D'AFFAIRES

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

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017	% Variation	Croissance organique
Bureau Veritas	4 795,5	4 689,4	2,3%	4,0%
Constantia Flexibles	1 538,3	1 487,5	3,4%	1,7%
Cromology	665,1	704,6	-5,6%	-3,4%
Stahl	866,9	733,3	18,2%	2,4%
Tsebo	523,4	461,0	13,5%	7,5% ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires consolidé	8 389,2	8 075,8	3,9%	3,0%

(1) Croissance organique calculée sur 12 mois.

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

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Ventes de biens	3 066,2	2 925,5
Prestations de services	5 323,0	5 150,3
Chiffre d'affaires consolidé	8 389,2	8 075,8

NOTE 18. RESULTAT OPERATIONNEL

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Bureau Veritas	637,2	606,3
Constantia Flexibles	50,7	42,1
Cromology	-103,0	13,3
Stahl	135,2	110,5
Tsebo	16,8	-23,9
Wendel et holdings	-59,8	-67,0
Autres	-1,1	-2,0
Résultat opérationnel	676,0	679,3

Notes annexes

Note 18 - 1. Montant des frais de recherche et développement inscrits en charge

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Constantia Flexibles	9,3	9,0
Cromology	4,0	4,9
Stahl	2,5	3,1
Oranje-Nassau Développement	-	3,7

Note 18 - 2. Effectif moyen des sociétés intégrées

	2018	2017
Bureau Veritas	75 428	73 417
Constantia Flexibles	7 676	7 241
Cromology	3 646	3 757
Stahl	2 010	1 939
Oranje-Nassau Développement	37 509	37 667
dont Tsebo	37 509	36 511
Wendel et holdings	93	97
TOTAL	126 362	124 118

NOTE 19. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	-4,1	-35,2
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	-243,7	-313,6
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	-9,0	-8,8
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif) ⁽²⁾	-16,4	-59,5
	-269,1	-381,9
TOTAL	-273,2	-417,1

(1) Ce poste intègre -11,3 M€ pour Wendel et ses holdings, principalement liés à une perte de change sur les fonds dépôts en dollar, auxquels s'ajoutent 7,2 M€ de rendement des placements financiers des filiales, soit une charge totale de -4,1 M€ en 2018 (- 5,2 M€ en 2017).

(2) Ce poste intègre en 2017 un coût de -47,8 M€ lié au remboursement anticipé des dettes de Constantia Flexibles à la suite de la cession de sa division « Etiquettes et emballages de conditionnement ».

NOTE 20. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	0,0	1,4
Dividendes de participations non consolidées ⁽¹⁾	19,1	19,6
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	30,4	5,4
Intérêts sur autres actifs financiers	1,8	3,2
Différences de change	-19,8	39,5
Impacts d'actualisation	-7,1	-11,6
Autres	-12,9	11,1
TOTAL	11,5	68,6

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

Notes annexes**NOTE 21. CHARGES D'IMPOT**

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

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Impôts exigibles	-232,9	-223,1
Impôts différés	59,0	37,0
TOTAL	-173,9	-186,1

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

Les impôts différés constatés au bilan résultent d'écarts temporels entre les bases comptables et fiscales des actifs et passifs du bilan et s'analysent comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Montant au début de l'exercice	-400,3	-477,1
Produits et charges comptabilisés en compte de résultat	59,0	51,4
Produits et charges comptabilisés en autres éléments du résultat global	2,2	-
Produits et charges comptabilisés en réserves	1,5	4,2
Reclassement en activités destinées à être cédées	-	91
Variations de périmètre	26,3	-65,3
Ecart de conversion et autres	9,4	-4,5
TOTAL	-301,9	-400,3

Les déficits fiscaux non activés s'élèvent à 9 307,4 M€ pour l'ensemble du Groupe, dont 8 875,9 M€ pour Wendel et ses holdings.

Au 31 décembre 2018, la variation bilancielle des impôts différés est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	31.12.2017
Origine des impôts différés :		
Avantages postérieurs à l'emploi	66,3	65,9
Actifs incorporels	-476,9	-552,9
Pertes fiscales reportables reconnues	65,7	81,3
Autres éléments	43,0	5,4
	-301,9	-400,3
dont impôts différés actif	208,3	195,2
dont impôts différés passif	-510,2	-595,6

Notes annexes

L'écart entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux de 34,43 % applicable en France et le montant effectif des charges d'impôt de Wendel et de ses *holdings* ainsi que des filiales opérationnelles s'analyse ainsi :

<i>En millions d'euros</i>	Wendel et holdings	Filiales opérationnelles	Total
Résultat avant les charges d'impôt, résultat net des sociétés mises en équivalence et résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-16,9	431,2	414,3
Montant théorique des charges d'impôt calculées sur la base d'un taux de -34,43%	5,8	-148,5	-142,6
Incidence de :			
Impact des déficits fiscaux non activés de Wendel et des holdings et des opérations soumises à des taux réduits dans les holdings	-6,3	-	
Impact des déficits fiscaux non activés dans les filiales opérationnelles	-	-67,1	
Impact des taux réduits et taux étrangers dans les filiales opérationnelles	-	58,5	
CVAE payée par les filiales opérationnelles		-14,6	
Taxe sur les dividendes reçus des filiales consolidées	-	-12,0	
Autres	-	10,2	
Montant effectif des charges d'impôt	-0,5	-173,4	-173,9

NOTE 22. RESULTAT NET DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

Le résultat net des entreprises mises en équivalence s'établit sur la période à -131,5 M€, ce poste est négativement impacté par la dépréciation des titres Multi-Color à hauteur de -39,1 M€.

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain		41,0
exceet		-3,4
Constantia Flexibles (1)	-34,6	-
IHS	-33,8	-66,6
Allied Universal	-63,7	-36,7
Autres sociétés	0,6	0,5
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		27,3
TOTAL	-131,5	41,2

(1) Mise en équivalence de la société Multi-Color à compter du 1^{er} avril 2018.

Notes annexes**NOTE 23. RESULTAT NET DES ACTIVITES ARRETEES OU DESTINEES A ETRE CEDEES**

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

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

En millions d'euros	2018	2017
Résultat de cession		
Constantia Flexibles sur sa division "Etiquettes et emballages de conditionnement" ⁽¹⁾	3,2	318,9
CSP ⁽²⁾	108,8	-
NOP ⁽²⁾	54,5	-
Mecathem ⁽²⁾	11,2	-
	177,7	318,9
Quote part de résultat de la période sur activités cédées		
Constantia Flexibles	-	42,6
Cromology	-0,5	-5,8
PlaYce	-0,9	-0,3
BV	-	-8,5
CSP	-6,4	13,3
NOP	0,7	4,3
Mecathem	1,0	-16,5
	-6,1	29,3
TOTAL	171,6	348,2

(1) En 2017 le résultat concernait la division « Etiquettes et emballages de conditionnement »

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

Les actifs destinés à être cédés figurant à l'actif du bilan pour 118 M€ comprennent :

- les titres PlaYce cédés en février 2019 pour une valeur de 24,8 M€ ;
- la quote part de 40 % des titres mis en équivalence de Allied Universal pour laquelle une offre a été acceptée en février 2019 pour un montant de 92 M€ ; et
- Autres pour 1,2 M€

NOTE 24. RESULTAT PAR ACTION

Les principes comptables appliqués au résultat par action sont décrits en notes 1 - 11.3 « Résultat par action ».

En euros et millions d'euros	2018	2017
Résultat net part du Groupe	45,3	200,0
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	-0,4	-8,1
Résultat dilué	44,9	192,0
Nombre moyen d'actions net de l'auto-détention	45 412 825	45 364 731
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	287 219	-126 397
Nombre d'actions dilué	45 700 044	45 238 334
Résultat de base par action (en euros)	1,00	4,41
Résultat dilué par action (en euros)	0,98	4,24
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	-2,76	-0,24
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	-2,75	-0,33
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	3,75	4,65
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	3,73	4,58

(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.

NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRESORERIE

NOTE 25. ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Par Bureau Veritas	131,5	144,0
Par Constantia Flexibles	107,0	81,8
Par Cromology	28,1	21,6
Par Stahl	16,1	24,5
Par Tsebo	7,9	5,8
Par Mecatherm	2,2	1,6
Par CSP Technologies	6,0	19,8
Par NOP	0,4	1,6
Par Wendel et <i>holdings</i>	0,4	0,4
TOTAL	299,6	301,1

NOTE 26. CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles intègrent principalement les cessions réalisées par Bureau Veritas pour 6,8 M€.

NOTE 27. ACQUISITIONS ET SOUSCRIPTIONS DE TITRES DE PARTICIPATION

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

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Tsebo	-	162,3
Allied Universal	67,5	-
Par Bureau Veritas	112,8	189,9
Par Constantia Flexibles	37,5	19,8
Par Stahl	2,5	123,3
Par Cromology	-	1,2
Par Tsebo	2,4	1,8
Autres titres	10,0	16,8
TOTAL	232,7	515,1

Notes annexes**NOTE 28. CESSIIONS DE TITRES DE PARTICIPATION**

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Cession de titres par Constantia Flexibles	9,0	825,1
Cession de titres par Tsebo	1,8	-
Cession de titres Saint-Gobain ⁽¹⁾	-	1 085,4
Cession de CSP ⁽¹⁾	302,8	-
Cession de Saham ⁽¹⁾	125,2	-
Cession de NOP ⁽¹⁾	89,4	-
Cession de Mecatherm ⁽¹⁾	85,6	-
Cession de titres excecet	-	16,6
Autres	1,0	-
TOTAL	614,8	1 927,1

(1) voir la note 2 « Variations de périmètre »

NOTE 29. INCIDENCE DES VARIATIONS DE PERIMETRE ET DES ACTIVITES EN COURS DE CESSIION

En 2018, ce poste correspond à la trésorerie et équivalents de trésorerie à la date de cession des filiales CSP Technologies pour -4,3 M€ et Nippon Oil Pump pour -8,8 M€ et aux incidences de variations de périmètres chez Bureau Veritas pour 2,4 M€ et Constantia Flexibles pour 2,5 M€.

En 2017, ce poste correspond aux entrées de périmètre de filiales de Bureau Veritas et de Constantia Flexibles pour respectivement 18,2 M€ et 1,3M€, à la trésorerie et équivalents de trésorerie à date d'acquisition de Tsebo pour 32 M€ ainsi qu'au reclassement en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédée » de la division « Etiquettes et habillages de conditionnement » de Constantia Flexibles pour - 23,9 M€.

NOTE 30. VARIATION DES AUTRES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

En 2018 le produit de trésorerie correspond principalement au produit de cession des fonds de placement à court terme.

En 2017, cette sortie de trésorerie correspond notamment au déboucllement des co-investissements dans Stahl et Chromology, tel que décrit en note 4 « Associations des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

NOTE 31. DIVIDENDES REÇUS DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE OU NON CONSOLIDEES

Les dividendes reçus de Bureau Veritas (99,2M€ en 2018) sont éliminés en consolidation.

Le dividende de Saint-Gobain a été reçu en juin 2018 pour 18,4 M€.

NOTE 32. TRANSACTIONS AVEC LES DETENTEURS D'INTERETS NE CONFERANT PAS LE CONTROLE

En 2018, le produit correspond à la cession de titres de Bureau Veritas pour 400 M€ et l'acquisition de titres Stahl pour 50 M€ (voir note 2 « Variations de périmètre »).

Notes annexes**NOTE 33. VARIATION NETTE DES EMPRUNTS ET AUTRES DETTES FINANCIERES**

Le détail de la dette financière est décrit dans la note 16 « Dettes financières ».

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel - Emissions d'obligations	-	-
Bureau Veritas ⁽¹⁾	834,6	172,5
Constantia Flexibles	38,5	423,6
Stahl	-	99,8
Cromology	88,8	20,1
CSP Technologie	-	8,2
Tsebo	9,3	5,1
	971,2	729,3
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel - Obligations 2018 ⁽²⁾	349,8	507,4
Constantia Flexibles	37,7	1 200,1
Bureau Veritas	166,4	715,7
Oranje-Nassau Développement	8,9	22,7
Stahl	62,6	17,6
Cromology	33,0	1,6
	658,4	2 465,1
TOTAL	312,8	-1 735,8

(1) Comprend principalement une émission d'obligations d'un montant de 750 M€

(2) Remboursement des obligations à échéance en 2018

AUTRES NOTES

NOTE 34. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Au 31 décembre 2018, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés.

Note 34 - 1. Nantissements et garanties donnés liés aux financements

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	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.	530,7	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.	334,1	279,9
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.	543,0	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.	120,4	129,6
Activités destinées à être cédées	-	197,0
TOTAL	1 528,2	1 715,2

Notes annexes**Note 34 - 2. Garanties données et reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs****Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs**

Dans le cadre de la cession de CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump et 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 ; celles-ci sont pendantes au 31 décembre 2018 et leur validité est en cours de discussion. Il n'existe pas de réclamation en cours au titre des autres garanties consenties.

Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Dans le cadre des acquisitions d'AlliedBarton (fusionnée dans Allied Universal), de Constantia Flexibles, IHS, PlaYce (cédé le 13 février 2019) 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 34 - 3. Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	31.12.2017
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	397,2	356,8
par Constantia	1,6	0,9
par Cromology	13,9	10,5
par Mecatherm	-	8,2
par CSP Technologies	-	0,4
par Tsebo	3,5	3,1
Total des engagements donnés	416,2	379,9

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

Note 34 - 4. Engagements de souscription

Au 31 décembre 2018, le Groupe (Wendel Lab) s'est engagé à investir environ 26,7 M€ dans certains fonds de capital-investissement.

Par ailleurs, dans le cadre de l'acquisition d'U.S. Security Associates par Allied Universal, certains actionnaires d'Allied Universal se sont engagés, pour assurer les besoins de liquidité d'Allied Universal, à procéder à une augmentation de capital supplémentaire dans certaines conditions, la part du Groupe pouvant aller jusqu'à 40 M\$.

Note 34 - 5. Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Au 31 décembre 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 (dont le pacte d'actionnaires est devenu caduque du fait de la cession par le Groupe de sa participation dans PlaYce le 13 février 2019), 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, 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. A 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 (Wendel et Warburg Pincus) ont pris, dans le cadre de la réglementation relative à l'actionariat étranger et à la protection de la sécurité nationale des Etats-Unis, différents engagements auprès du Département de la Défense des Etats-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, 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^{ème} anniversaire et le 13^{ème} anniversaire de la réalisation de leur co-investissement selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en Bourse ; et

Notes annexes

- au traitement des situations de départ des managers (promesse de vente au profit du groupe Wendel en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat dans certains cas spécifiques).

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

Dans le cadre des engagements de liquidité prévus par ces accords, le groupe Wendel (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, 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, IHS et Tsebo (voir la note 4-1 relative à l' « association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe »).

Au 31 décembre 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 29 M€. La valeur de la part des investissements non « *pari passu* » des managers co-investisseurs des filiales et des managers de Wendel est de 95 M€.

Dans le cadre des principes comptables du Groupe, une partie de ces montants est comptabilisée en passif pour 14 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 ».

S'agissant des *put* sur intérêts minoritaires accordés aux co-actionnaires, un montant global de 284,4 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 34 - 6. Autres accords conclus par le groupe Wendel dans le cadre de ses financements ou de ses opérations d'acquisition ou de cession

Les prêteurs subordonnés (*mezzanine* et *second lien*) de Stahl qui avaient abandonné leur créance lors de la restructuration de 2010 en contrepartie d'une fraction minoritaire du capital (ne représentant plus que 0,5% du capital au 31 décembre 2018), 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.

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 MZAR (soit 32,6 M€ au cours du 31 décembre 2018) pouvant être porté à 639 MZAR (soit 38,8 M€ au cours du 31 décembre 2018) en cas d'extension de la durée du financement.

Note 34 - 7. Locations

En dehors des opérations décrites ci-dessous, il n'existe pas d'opération de location-financement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière de Wendel.

Note 34 - 7.1 Location-financements (contrats dont le Groupe conserve les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Les montants des loyers futurs au titre des location-financements sont les suivants :

En millions d'euros	31.12.2018	31.12.2017
A plus de 5 ans	8,0	29,6
A plus d'un an et moins de 5 ans	23,0	21,6
A moins d'un an et intérêts courus	12,4	7,8
TOTAL	43,4	59,1

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

Note 34 - 7.2 Locations simples (contrats dont le Groupe ne conserve pas les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Montant des loyers futurs au titre des locations simples :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	31.12.2017
A plus de 5 ans	89,0	63,3
A plus d'un an et moins de 5 ans	223,4	235,2
A moins d'un an et intérêts courus	117,9	147,5
TOTAL	430,3	446,0

Les montants de loyers futurs proviennent principalement de Bureau Veritas pour 316,2 M€ (309,9 M€ en 2017).

NOTE 35. STOCK-OPTIONS, ACTIONS GRATUITES ET ACTIONS DE PERFORMANCE

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

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options ou autres paiements fondés sur des actions pour l'exercice 2018 est de 29,3 M€ contre 25,6 M€ en 2017.

<i>En millions d'euros</i>	2018	2017
Stock-options chez Wendel	3,0	2,5
Attribution d'actions de performance chez Wendel	5,5	5,1
Stock-options chez Bureau Veritas	2,5	2,2
Attribution d'actions de performance chez Bureau Veritas	18,3	15,8
TOTAL	29,3	25,6

Les principaux plans d'attribution de stock-options accordés en 2018 sont les suivants :

1. Wendel

Les principaux plans d'attribution de stock-options accordés en 2018 sont les suivants :

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 17 mai 2018, des options donnant le droit à l'acquisition de 152 744 actions ont été attribuées le 6 juillet 2018 avec un prix d'exercice de 120,61 € et une durée de vie de 10 ans. Ces options présentent les caractéristiques suivantes :

- une condition de présence : l'attribution définitive des options est soumise à une condition de présence de 2 ans ;
- une condition de performance : les options deviendront progressivement exerçable sur une période de 2 ans par tranches successives à chaque date anniversaire. Le nombre d'Options exerçables sera fonction de la réalisation des conditions de performance suivantes :
 - o pour pouvoir exercer la première moitié des options, le dividende ordinaire versé en 2019 devra être supérieur ou égal au dividende ordinaire de 2018
 - o pour pouvoir exercer la première moitié des options, le dividende ordinaire versé en 2020 devra être supérieur ou égal au dividende ordinaire de 2019

En 2018, ces options ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, et les principales hypothèses de calcul sont les suivantes : taux de rendement moyen de 2,1 %, volatilité de 21,9 %. La valeur de ces options a été estimée à 16,3 € par stock-option par un expert indépendant. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

Notes annexes

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 17 mai 2018, des actions de performances ont également été attribuée le 6 juillet 2018. Elles présentent les caractéristiques suivantes :

- une condition de présence : l'attribution définitive des actions de performances est soumise à une condition de présence de 2 ans ;
- une condition de performance : l'attribution définitive des actions de performances est soumise à trois conditions :
 - o une condition de performance absolue du rendement total pour les actionnaires (*Total Shareholder Return*) de Wendel sur 3 ans ;
 - o une condition de performance relative du rendement total pour les actionnaires (*Total Shareholder Return*) de Wendel sur 3 ans comparée à la performance du Total Shareholder Return du SBF 120 ; et
 - o une condition de performance relative du rendement total pour les actionnaires (*Total Shareholder Return*) de Wendel sur 3 ans comparée aux rendement total pour les actionnaires (*Total Shareholder Return*) d'un panel de 13 sociétés d'investissement cotées comparables

La valeur a été estimée à 52,9 € par un expert indépendant.

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

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2017	Options accordées en 2018	Options annulées en 2018	Options exercées en 2018	Ajustement	Nombre d'options non levées au 31.12.2018	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exercés
Options d'achat	11 572	-	-	-3 000	-	8 572	22,58	22,58	0,50	8 572
Options d'achat indexées sur l'ANR/action	620 425	-	-1 612	-74 987	-	543 826	de 44,32 à 134,43	87,45	6,20	452 921
Options de souscription indexées sur l'ANR/action	29 326	-	-1 100	-7 276	-	20 950	18,96 à 132,96	32,82	0,30	20 950,00
Options de souscription (1)	-	152 744	-	-	-	152 744	120,61	120,61	9,50	-

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2017	Attributions de l'exercice	Attributions définitives	Annulations	Actions attribuées au 31.12.2018	Date d'attribution	Date d'acquisition
Plan 8-1	132117	0	-131917	-200	0	07/07/2016	09/07/2018
Plan 9-1	61278	0	0	-665	60613	07/07/2017	08/07/2019
Plan 10-1	0	130860	0	0	130860	06/07/2018	06/06/2021
	193395	130860	-131917	-625	191713		

2. Bureau Veritas

Par décision du Conseil d'administration le 22 juin 2018, Bureau Veritas a attribué à certains de ses salariés et au mandataire social 1 100 400 options d'achat d'actions. Le prix d'exercice des options est un montant fixe de 22,02 euros. Les attributions sont soumises à une condition de présence ainsi qu'à la réalisation d'objectifs de performance basés sur le résultat opérationnel ajusté (ROA) de 2018 et sur le ratio ROA / chiffre d'affaires de 2019 et 2020. Les options d'achat d'action ont une durée de vie de 10 ans après la date d'attribution. La juste valeur moyenne unitaire des options attribuées durant l'exercice ressort à 2,74 euros (2017 : 1,70 euros).

La juste valeur des options attribuées en 2018 a été déterminée selon les principales hypothèses et caractéristiques suivantes :

- prix d'exercice de 22,02 euros ;
- volatilité attendue de l'action de 19,3% (2017 : 17 %) ;
- rendement du dividende de 2,8% (2017 : 2,7%) ;
- durée anticipée de l'option de 6 ans (2017 : 4 ans) ;
- taux d'intérêt sans risque de 0,11% (2017 : -0,36%), déterminé à partir des taux d'emprunt d'État sur la durée anticipée de l'option.

Notes annexes

Par décision du Conseil d'administration, le 22 juin 2018, Bureau Veritas a attribué 1 196 340 actions de performance à certains de ses salariés et au mandataire social. L'attribution est subordonnée à l'accomplissement de 3 années de service ainsi qu'à la réalisation d'un objectif de performance basé sur le résultat opérationnel ajusté (ROA) de 2018 et sur le ratio ROA / chiffre d'affaires de 2019 et 2020.

La juste valeur moyenne pondérée des actions de performance attribuées en 2018 à certains salariés et au mandataire social ressort à 21,20 € par action.

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

Stock-options	Nombre d'options non levées au	Options accordées en	Options annulées en	Options exercées en	Ajustement	Nombre d'options non levées au	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exercés
	31.12.2017	2018	2018	2018		31.12.2018				
Bureau Veritas	5 912 023	1 100 400	-273 793	-648 144	-	6 090 486	22,02	20,19	5,8	3 574 946

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2018	Date d'attribution	Date d'expiration
	720 000	22/07/2013	22/07/2021 ou 22/07/2022
	476 593	15/07/2015	15/07/2019 ou 15/07/2018 pour les salariés d'une société française
	451 772	21/06/2016	21/06/2019
	1 115 462	21/06/2017	21/06/2020
	1 161 640	22/06/2018	21/06/2021
	3 925 467		

NOTE 36. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

En milliers d'euros	Prestations réalisées en 2018 par		Prestations réalisées en 2018 par	
	PricewaterhouseCoopers Audit	Les entités membre du réseau PwC	Ernst&Young Audit	Les entités membre du réseau Ernst&Young
Certification, Examen des comptes individuels				
pour Wendel SE	782	-	748	-
pour ses filiales	760	4 099	1 223	2 686
Sous-total	1 542	4 099	1 971	2 686
Services Autres que la Certification des Comptes				
pour Wendel SE	77	-	68	235
pour ses filiales	164	2 197	84	1 778
Sous-total	241	2 197	152	2 013
TOTAL	1 783	6 296	2 123	4 699

Les services autres que la certification des comptes rendus par les Commissaires aux comptes au cours de l'exercice à la société Wendel SE et aux sociétés qu'elle contrôle sont relatifs, pour Ernst&Young Audit, à des attestations, à des procédures convenues, à des revues de système d'information et à des consultations, et pour PricewaterhouseCoopers Audit, à des prestations juridiques et fiscales, des due diligences, des procédures convenues, des prestations sociales et des attestations.

NOTE 37. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Note 37 - 1.1 **Allied Universal**

Wendel a reçu une offre pour l'acquisition d'environ 40% de sa participation dans Allied Universal par la Caisse de dépôt et placement du Québec le 20 février 2019.

A l'issue de la transaction, Wendel conservera une participation d'environ 18% dans Allied Universal et continuera d'être détenue majoritairement par ses actionnaires existants. La société Allied Universal continuera d'être mise en équivalence dans les comptes consolidés.

Note 37 - 1.2 **Multi-Color**

Multi-Color Corporation a annoncé la signature d'un accord définitif de cession au profit d'une filiale de Platinum Equity LLC ("Platinum Equity"), une société de capital-investissement de premier plan. Selon les termes de cet accord, qui a été approuvé à l'unanimité par le conseil d'administration de Multi-Color Corporation, les actionnaires de Multi-Color Corporation recevront 50,00 \$ en espèces pour chaque action ordinaire qu'ils possèdent.

Note 37 - 1.3 **PlaYce**

En février 2019 Wendel a cédé sa participation dans la société PlaYce à CFAO pour un produit net de cession de 32,2 M€.

Note 37 - 1.4 **Saint-Gobain**

Entre le 1^{er} janvier 2019 et la date d'arrêté des comptes, Wendel a procédé à la cession de 3 640 784 titres Saint-Gobain pour un prix de cession de 110,6 millions d'euros.

NOTE 38. LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2018

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'auto-détention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100	Wendel	France	Gestion de participations
IG	100	Coba	France	Gestion de participations
IG	100	Eufor	France	Gestion de participations
IG	100	Sofiservice	France	Gestion de participations
IG	100	Waldggen	France	Gestion de participations
IG	100	Wendel Japan	Japon	Services
IG	99,5	Africa Telecom Towers	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Constantia Coinvestco GP	Luxembourg	Services
IG	100	CSP Technologies Parent	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,6	Expansion 17	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Froeggen	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,5	Global Performance 17	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Ireggen	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Karggen	Luxembourg	Gestion de participations
IG	97,7	Materis Investors	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Mecatherm GuarantCo	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,5	Oranje-Nassau Développement SA SICAR	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,6	Oranje-Nassau Développement NOP	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Oranje-Nassau GP	Luxembourg	Services
IG	100	Oranje-Nassau Mecatherm	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Oranje-Nassau Parcours	Luxembourg	Gestion de participations
IG	65,2	Parfimat	Luxembourg	Gestion de participations
IG	60,1	Matsa	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Trief Corporation	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Truth 2	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Winvest Conseil	Luxembourg	Services
IG	100	Winvest International SA SICAR	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Win Securitization 2	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,6	NOP Europe	Belgique	Gestion de participations
IG	100	Wendel North America	Etats-Unis	Services
IG	100	Wendel London	Grande-Bretagne	Services
IG	100	Wendel Africa	Maroc	Services
IG	100	Wendel Singapore	Singapour	Services
IG	100	Sofisamc	Suisse	Gestion de participations
IG	60,6	Constantia Flexibles et ses filiales	Autriche	Packaging flexible
IG	35,9	Bureau Veritas et ses filiales	France	Services d'évaluation de conformité et de certification
IG	87,9	Cromology et ses filiales	France	Fabrication et distribution de peintures
IG	67,5	Stahl et ses filiales	Pays-Bas	Produits de finition du cuir et revêtements haute performance
E	21,3	IHS Holding et ses filiales	Ile Maurice	Infrastructures de télécommunication mobile en Afrique
E	33,5	Allied Universal et ses filiales	Etats-Unis	Services de sécurité
IG	64,7	Tsebo et ses filiales	Afrique	Services aux entreprises en Afrique
E	40	PlaYce et ses filiales	Afrique	Développement de centres commerciaux en Afrique

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

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

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

WENDEL

Rapport des Commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2018)

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

ERNST & YOUNG Audit
1/2 place des Saisons
92400 Courbevoie – Paris-la Défense 1

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2018)

A l'assemblée générale
WENDEL
89, rue Taitbout
75009 Paris

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société WENDEL relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2018 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1-1 de l'annexe des comptes consolidés qui expose l'incidence 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 ».

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Traitement comptable des cessions de sociétés en portefeuille

Risque identifié

Dans le cadre de son activité d'investissement, Wendel réalise régulièrement des cessions de sociétés en portefeuille. Les principales cessions réalisées par Wendel en 2018, sont les cessions de ses filiales opérationnelles CSP Technologies, Nippon Oil Pump et Mecatherm, générant des plus-values nettes de cession de respectivement 108,8 millions d'euros, 54,7 millions d'euros et 11,2 millions d'euros. Wendel a également cédé, en octobre 2018, 20,9 millions d'actions Bureau Veritas et constaté une plus-value nette de cession de 301,9 millions d'euros dans les capitaux propres dans la mesure où cette transaction n'a pas entraîné de perte de contrôle. De plus, Wendel a reçu, le 20 février 2019, une offre pour l'acquisition d'environ 40% de sa participation dans Allied Universal par la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ). Ces variations de périmètre sont présentées dans les notes 2-1.2, 2-1.3, 2-1.4, 2-1.5 et 37-1.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons considéré que le traitement comptable de ces cessions est un point clé de l'audit car il s'agit d'opérations significatives de l'exercice.

Notre réponse

Nous nous sommes entretenus avec la direction financière, les équipes d'investissement et la direction juridique afin de prendre connaissance des opérations, notamment des différentes étapes conduisant à la cession, et des principaux accords avec les parties prenantes.

Nous avons obtenu et apprécié la correcte traduction comptable des principaux documents juridiques et analyses effectuées par Wendel ou ses conseils relatives à ces opérations de cession, tels que notamment les contrats de cession, le détail des flux de trésorerie et les engagements accordés.

- S'agissant des cessions de CSP Technologies, Nippon Oil Pump et Mecatherm Group, nous avons vérifié la détermination des résultats de cessions et leurs présentations dans les comptes consolidés conformément à la norme IFRS 5.
- S'agissant de la cession de 20,9 millions d'actions Bureau Veritas, nous avons vérifié le calcul du résultat de cession et sa présentation dans les comptes consolidés conformément à la norme IFRS 10.
- Concernant l'accord de vente de 40% de la participation dans Allied Universal, nous avons apprécié que les critères de classement en « activité destinée à être cédée » étaient respectés au 31 décembre 2018 et que la présentation de cette transaction dans les comptes consolidés était conforme à la norme IFRS 5.

Évaluation des écarts d'acquisition

Risque identifié

Les écarts d'acquisition sont ventilés par Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) correspondant à chaque filiale opérationnelle (Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Stahl, Cromology et Tsebo). Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable des écarts d'acquisition, déterminée dans le cadre du test de dépréciation annuel au niveau de chaque UGT ou groupes d'UGT, s'avère inférieure à la valeur nette comptable. Par ailleurs, lorsqu'une perte de valeur est comptabilisée par la filiale opérationnelle sur une de ses UGT ou groupes d'UGT, cette perte est maintenue dans les comptes consolidés de Wendel, tel que décrit dans la note 1-10.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

Les tests de dépréciation réalisés par la direction de Wendel et/ou des filiales ont conduit à comptabiliser une dépréciation à hauteur de 35,5 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018 telle que détaillée dans la note 7 de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons considéré que l'évaluation des écarts d'acquisition est un point clé de l'audit en raison de leur caractère significatif dans les comptes du groupe et parce que la détermination de leur valeur recouvrable, le plus souvent fondée sur des prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés, nécessite l'utilisation de jugements et estimations importants de la direction.

Notre réponse

Nous avons pris connaissance du processus mis en œuvre par la direction de Wendel et celles des filiales opérationnelles pour procéder aux tests de dépréciation.

Nous avons examiné l'ensemble des tests de dépréciation annuels des écarts d'acquisition effectués par Wendel et ses filiales opérationnelles avec l'aide, le cas échéant, des auditeurs des filiales. L'étendue de nos travaux a été adaptée selon l'importance du risque de perte de valeur des UGT ou groupes d'UGT :

- Pour les UGT ou groupes d'UGT présentant un risque de dépréciation, nous avons :
 - o apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par Wendel et ses filiales aux normes comptables en vigueur ;
 - o examiné les projections des flux de trésorerie au regard du contexte économique et financier dans lequel s'inscrit l'UGT ou groupes d'UGT ;

- o apprécié la qualité du processus d'établissement des projections en analysant les causes des différences entre les prévisions et les réalisations historiques ;
 - o apprécié la cohérence des taux de croissance à long terme retenus avec les analyses de marché disponibles et du taux de marge opérationnelle postérieur au plan d'affaires retenu avec les taux de marge des flux précédents et historiques ;
 - o apprécié les taux d'actualisation retenus dans leurs différentes composantes ;
 - o vérifié le calcul de sensibilité de la valeur recouvrable de l'UGT ou groupes d'UGT à une variation des principales hypothèses retenues (taux de croissance long terme, taux de marge retenu en année terminale, taux d'actualisation).
- Pour les autres UGT ou groupes d'UGT, nos travaux ont consisté à s'entretenir avec la direction de Wendel et/ou celle de la filiale opérationnelle pour apprécier les flux de trésorerie et les principales hypothèses utilisées (taux de croissance à long terme, taux de marge opérationnelle postérieur au plan d'affaires, taux d'actualisation).

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations données dans les notes 1-10.1 et 7 de l'annexe aux comptes consolidés, en particulier celles relatives aux analyses de sensibilité réalisées par la direction de Wendel.

Contribution des sociétés mises en équivalence dans le résultat net consolidé du groupe

Risque identifié

Au 31 décembre 2018, les titres mis en équivalence ont une valeur de 551,7 millions d'euros dans le bilan consolidé et la contribution des sociétés mises en équivalence dans le résultat net consolidé est une charge de 131,5 millions d'euros comme détaillé dans les notes 10 et 22 de l'annexe aux comptes consolidés.

Le résultat des sociétés mises en équivalence comprend essentiellement la contribution de la participation de Wendel dans les sociétés IHS, Allied Universal et Multi-Color. La direction de Wendel considérant que la société exerce une influence notable sur IHS et Multi-Color et un contrôle conjoint sur Allied Universal, ces trois sociétés sont comptabilisées par mise en équivalence et non par intégration globale.

Les sociétés mises en équivalence représentent un investissement significatif de Wendel. Nous avons considéré que leur contribution dans le résultat net du groupe est un point clé de l'audit, car compte tenu de l'absence de contrôle majoritaire sur ces sociétés, la disponibilité et le niveau de détail de l'information financière demandés par Wendel pour préparer ses comptes consolidés sont plus limités que pour des filiales contrôlées, ce qui rend les analyses de leurs contributions plus complexes.

Notre réponse

Nous nous sommes entretenus avec la direction financière de Wendel pour prendre connaissance des diligences que la société a mises en œuvre pour vérifier la qualité de l'information financière de IHS, Allied Universal et Multi-Color utilisée pour préparer les comptes consolidés de Wendel ("l'Information financière").

Nous avons transmis des instructions détaillées aux auditeurs des participations non cotées IHS et Allied Universal et avons obtenu une opinion d'audit sur l'Information financière ainsi qu'une synthèse des points significatifs identifiés dans le cadre de leurs travaux. Nous nous sommes entretenus avec les auditeurs de ces participations sur les risques d'audit, l'étendue de leurs diligences, la nature des procédures mises en

œuvre et leurs conclusions. Nous avons, le cas échéant, pris connaissance de certains éléments de leurs dossiers de travail.

Nous avons vérifié que l'Information financière de la société cotée Multi-Color a été déterminée à partir des données publiques et examiné le test de dépréciation de ces titres.

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations mentionnées dans les notes 10 et 22 de l'annexe aux comptes consolidés.

Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du groupe

Risque identifié

Tel que décrit dans la note 4 de l'annexe des comptes consolidés, Wendel a mis en place des mécanismes de co-investissement permettant à ses managers et aux managers des filiales non cotées (Constantia Flexibles, Stahl et Cromology) d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le groupe investit.

En cas de cession ou d'introduction en bourse, les managers reçoivent une quote-part de la plus-value réalisée par le groupe ou perdent leur apport si un certain niveau de rendement n'est pas atteint. Plusieurs années après l'investissement initial, en l'absence de cession ou d'introduction en bourse, Wendel s'est engagé à racheter la part investie par les managers pour leur assurer une liquidité.

La comptabilisation de ces mécanismes dépend de leur mode de dénouement. Tant que le mode de dénouement n'est pas connu définitivement, le traitement comptable est fondé sur le mode de dénouement estimé le plus probable. Ce traitement comptable est décrit dans la note 1-10.18 de l'annexe aux comptes consolidés.

Au 31 décembre 2018, le montant de la dette comptabilisée au titre de ces mécanismes de co-investissement non encore dénoués s'élève à 14 millions d'euros et le montant des engagements de rachat de la part investie par les managers de Wendel et des filiales (hors bilan) à 29 millions d'euros pour la part des investissements « pari passu » réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel et à 95 millions d'euros pour la part des investissements non « pari passu » tels que mentionnés dans la note 34-5 de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons considéré que le traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du groupe est un point clé de l'audit car :

- le traitement comptable de ces mécanismes est complexe ;
- la comptabilisation ou non d'une dette traduisant l'engagement de rachat de la part investie par les managers à la juste valeur (selon le mode de dénouement estimé le plus probable au 31 décembre 2018) repose sur un jugement important de la direction ;
- ces investissements sont réalisés par des managers dont certains sont des parties liées.

Notre réponse

Nous nous sommes entretenus avec la direction de Wendel pour prendre connaissance des mécanismes de co-investissement mis en place par Wendel et ses filiales opérationnelles. Pour chaque mécanisme de co-investissement identifié, nous avons obtenu les principaux documents juridiques de ces mécanismes et

analysé la conformité du traitement comptable appliqué par Wendel aux principes comptables du groupe tels que mentionnés dans la note 1-10.18 de l'annexe aux comptes consolidés.

Pour les mécanismes de co-investissement dont le mode de dénouement le plus probable est une cession ou une introduction en bourse, nous avons apprécié le jugement de la direction conduisant à l'absence de comptabilisation d'une dette en nous référant à l'historique des dénouements des précédents co-investissements. Dans ce cas, nous portons une attention particulière aux mécanismes de co-investissement pour lesquels l'échéance de l'engagement de liquidité accordé par Wendel à ses managers est proche, en examinant notamment dans le cadre de notre prise de connaissance des procès-verbaux des organes de gouvernance (Directoire et Conseil de surveillance) si un processus de cession ou d'introduction en bourse est en cours. Dans le cas contraire, nous vérifions qu'une dette est comptabilisée.

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations au titre des engagements hors bilan mentionnées dans la note 34-5 de l'annexe aux comptes consolidés et des informations sur les transactions avec les parties liées mentionnées dans la note 3.1 de l'annexe et vérifié que la valeur des engagements de rachat des montants investis par les managers a été déterminée selon la méthode d'évaluation décrite dans la note 34-5.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du directoire.

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

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L.225-102-1 du code de commerce figure dans le rapport de gestion, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L.823-10 de ce code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

Désignation des Commissaires aux comptes

Nous avons été nommés Commissaires aux comptes de la société WENDEL par votre assemblée générale du 24 novembre 1994 pour le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit et du 15 novembre 1988 pour le cabinet ERNST & YOUNG Audit.

Au 31 décembre 2018, le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit était dans la vingt-cinquième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG Audit dans la trente et unième année.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire.

Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit, figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

WENDEL

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2018 - Page 9

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 20 mars 2019

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

ERNST & YOUNG Audit

Françoise Garnier

Jacques Pierres



W E N D E L

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

Mars 2019

WWW.WENDELGROUP.COM