



WENDEL

2019

# Comptes consolidés

au 31 décembre

PLUS DE 310 ANS D'HISTOIRE

<b>Bilan - Etat de situation financière consolidée.....</b>	<b>3</b>
<b>Compte de résultat consolidé.....</b>	<b>5</b>
<b>Etat du résultat global.....</b>	<b>6</b>
<b>Variations des capitaux propres.....</b>	<b>7</b>
<b>Tableau des flux de trésorerie consolidés.....</b>	<b>8</b>
<b>Principes généraux.....</b>	<b>10</b>
<b>Notes annexes.....</b>	<b>11</b>
NOTE 1. Principes comptables.....	11
NOTE 2. Variations de périmètre.....	25
NOTE 3. Parties liées.....	28
NOTE 4. Association des équipes de direction aux investissements du Groupe.....	29
NOTE 5. Gestion des risques financiers.....	34
NOTE 6. Information sectorielle.....	45
<b>Notes sur le bilan.....</b>	<b>51</b>
NOTE 7. Ecart d'acquisition.....	51
NOTE 8. Immobilisations incorporelles.....	53
NOTE 9. Immobilisations corporelles.....	53
NOTE 10. Titres mis en équivalence.....	55
NOTE 11. Clients.....	56
NOTE 12. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	56
NOTE 13. Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation) 56	
NOTE 14. Capitaux propres.....	58
NOTE 15. Provisions.....	59
NOTE 16. Dettes financières.....	64
<b>Notes sur le compte de résultat.....</b>	<b>66</b>
NOTE 17. Chiffre d'affaires.....	66
NOTE 18. Résultat opérationnel.....	66
NOTE 19. Coût de l'endettement financier net.....	67
NOTE 20. Autres produits et charges financiers.....	67
NOTE 21. Charges d'impôt.....	68
NOTE 22. Résultat net des sociétés mises en équivalence.....	69
NOTE 23. Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées.....	69
NOTE 24. Résultat par action.....	69
<b>Notes sur les variations de trésorerie.....</b>	<b>71</b>
NOTE 25. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles.....	71
NOTE 26. Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.....	71
NOTE 27. Acquisitions et souscriptions de titres de participation.....	71
NOTE 28. Cessions de titres de participation.....	72
NOTE 29. Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession.....	72

NOTE 30. Variation des autres actifs et passifs financiers .....	72
NOTE 31. Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées .....	72
NOTE 32. Variation nette des emprunts et autres dettes financières .....	73
NOTE 33. Autres flux financiers .....	73
<b>Autres notes .....</b>	<b>74</b>
NOTE 34. Engagements hors bilan .....	74
NOTE 35. Stock-options, actions gratuites et actions de performance .....	78
NOTE 36. Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe.....	80
NOTE 37. Evènements postérieurs à la clôture.....	80
NOTE 38. Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2019 .....	81

**BILAN - ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE****ACTIF**

<i>En millions d'euros</i>	<b>Note</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Ecart d'acquisition nets	6 et 7	4 112,0	3 339,8
Immobilisations incorporelles nettes	6 et 8	1 769,0	1 903,9
Immobilisations corporelles nettes	6 et 9	1 291,3	1 330,0
Immobilisations corporelles en location simple	6 et 9	536,9	-
Actifs financiers non courants	6 et 13	480,4	717,0
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	6 et 12	16,6	0,5
Titres mis en équivalence	6 et 10	294,0	551,7
Impôts différés actifs	6	217,2	208,3
<b>Actifs non courants</b>		<b>8 717,5</b>	<b>8 051,2</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>		<b>55,3</b>	<b>118,0</b>
Stocks	6	465,6	452,9
Créances clients	6 et 11	1 697,4	1 889,0
Actifs de contrats nets		226,0	0,9
Autres actifs courants	6	354,5	326,2
Impôts exigibles	6	68,0	74,9
Autres actifs financiers courants	6 et 13	367,0	305,6
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	6 et 12	2 624,7	3 098,4
<b>Actifs courants</b>		<b>5 803,3</b>	<b>6 147,9</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>14 576,0</b>	<b>14 317,1</b>

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

Les états financiers au 31 décembre 2018 n'ont pas été retraités des effets de l'application d'IFRS16 « contrats de location » et IFRIC23 « incertitudes relatives aux traitements fiscaux ». Voir la note 1.1 concernant les effets de leur application.

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>Note</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Capital		178,7	185,1
Primes		53,3	50,9
Réserves consolidés		1 791,5	1 879,0
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		399,7	45,3
<b>Capitaux propres - part Groupe</b>		<b>2 423,1</b>	<b>2 160,3</b>
Intérêts minoritaires		1 392,5	1 146,1
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>14</b>	<b>3 815,6</b>	<b>3 306,3</b>
Provisions	6 et 15	456,1	443,5
Dettes financières	6 et 16	5 896,7	5 631,8
Dettes de location simple	6 et 16	458,2	-
Autres passifs financiers non courants	6 et 13	454,9	456,7
Impôts différés passifs	6	416,8	510,2
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>7 682,6</b>	<b>7 042,2</b>
<b>Passifs destinés à être cédés</b>		<b>15,4</b>	<b>-</b>
Provisions	6 et 15	5,1	64,3
Dettes financières	6 et 16	627,4	1 667,8
Dettes de location simple	6 et 16	132,8	-
Autres passifs financiers courants	6 et 13	112,5	212,4
Dettes fournisseurs	6	937,0	902,6
Autres passifs courants	6	1 091,9	1 014,4
Impôts exigibles	6	155,6	107,0
<b>Total des passifs courants</b>		<b>3 062,3</b>	<b>3 968,5</b>
<b>Total du passif</b>		<b>14 576,0</b>	<b>14 317,1</b>

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Les états financiers au 31 décembre 2018 n'ont pas été retraités des effets de l'application d'IFRS16 « contrats de location » et IFRIC23 « incertitudes relatives aux traitements fiscaux ». Voir la note 1.1 concernant les effets de leur application.

## COMpte DE RESULTAT CONSOLIDE

	Note	2019	2018
Chiffre d'affaires	6 et 17	8 562,2	8 389,2
Autres produits de l'activité		19,2	16,2
Charges opérationnelles		-7 809,8	-7 638,1
Résultat sur cession d'actifs		-3,6	-11,0
Dépréciation d'actifs		-134,7	-59,1
Autres produits et charges		-9,8	-21,2
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>6 et 18</b>	<b>623,6</b>	<b>676,0</b>
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		5,4	-4,1
Coût de l'endettement financier brut		-266,8	-269,1
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>6 et 19</b>	<b>-261,4</b>	<b>-273,2</b>
Autres produits et charges financiers	6 et 20	-25,2	11,5
Charges d'impôt	6 et 21	-237,4	-173,9
Résultat net des sociétés mises en équivalence	6 et 22	-78,2	-131,5
<b>Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées</b>		<b>21,4</b>	<b>108,8</b>
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	23	604,1	171,6
<b>Résultat net</b>		<b>625,6</b>	<b>280,4</b>
Résultat net - part des minoritaires		225,8	235,1
<b>Résultat net - part du groupe</b>		<b>399,7</b>	<b>45,3</b>

	2019	2018
Résultat de base par action (en euros)	8,98	1,00
Résultat dilué par action (en euros)	8,95	0,98
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	-5,25	-2,76
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	-5,24	-2,75
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	14,23	3,75
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	14,19	3,73

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les résultats d'Allied Universal et de la division du groupe Tsebo ATS notamment ont été reclassés sur une seule ligne du compte de résultat, « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

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

En millions d'euros	2019			2018		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
<b>Eléments recyclables en résultat</b>						
Réserves de conversion (1)	74,6	-	74,6	-72,6	-	-72,6
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture (2)	-8,0	-1,1	-9,1	-45,1	3,4	-41,6
<b>Eléments non recyclables en résultat</b>						
Gains et pertes sur actifs financiers par autres éléments du résultat global (3)	56,4	-	56,4	-265,7	-	-265,7
Gains et pertes actuariels	-16,6	4,4	-12,1	6,9	-1,3	5,7
<b>Produits et charges directement enregistrés dans les ca</b>	<b>106,4</b>	<b>3,3</b>	<b>109,7</b>	<b>-376,5</b>	<b>2,1</b>	<b>-374,2</b>
Résultat de la période (B)			625,4			280,4
<b>Total des produits et charges reconnus pour la période (A) +(B)</b>			<b>735,1</b>			<b>-93,7</b>
Attribuable aux:						
- aux actionnaires de Wendel			473,0			-261,1
- aux intérêts minoritaires			262,1			167,4

(1) Ce poste intègre notamment la contribution de Bureau Veritas pour 48 M€.

(2) Dont -14,9 M€ liés à la variation de la juste valeur des *cross currency swaps* mis en place chez de Wendel SE (voir la note 5 - 5.1 «Gestion du risque de change – Wendel»).

(3) Le résultat correspond à la variation de juste valeur des titres Saint-Gobain pour 56,4 M€.

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
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2017</b>	<b>45 583 808</b>	<b>185,0</b>	<b>48,7</b>	<b>-294,8</b>	<b>2 455,1</b>	<b>-229,8</b>	<b>2 164,2</b>	<b>1 092,5</b>	<b>3 256,7</b>
Première application IFRS9					-6,2		-6,2	-12,0	-18,2
<b>Capitaux propres retraités au 1er janvier 2018</b>	<b>45 583 808</b>	<b>185,0</b>	<b>48,7</b>	<b>-294,8</b>	<b>2 448,9</b>	<b>-229,8</b>	<b>2 158,0</b>	<b>1 080,5</b>	<b>3 238,5</b>
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
<b>Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B) <sup>(1)</sup></b>					<b>-244,5</b>	<b>-16,6</b>	<b>-261,1</b>	<b>167,4</b>	<b>-93,7</b>
Dividendes versés <sup>(2)</sup>					-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					238,5	14,1	252,6	76,5	329,1
Autres					171,2	-	171,2	-24,0	147,2
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2018</b>	<b>45 267 567</b>	<b>185,1</b>	<b>50,9</b>	<b>-355,8</b>	<b>2 512,3</b>	<b>-232,2</b>	<b>2 160,3</b>	<b>1 146,1</b>	<b>3 306,4</b>
<b>Effets de l'application des nouvelles normes et interprétations IFRS 16 et IFRIC 23</b>					<b>-31,3</b>		<b>-31,3</b>	<b>-54,2</b>	<b>-85,5</b>
<b>Capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2019 retraités</b>	<b>45 267 567</b>	<b>185,1</b>	<b>50,9</b>	<b>-355,8</b>	<b>2 481,0</b>	<b>-232,2</b>	<b>2 129,0</b>	<b>1 091,9</b>	<b>3 221,0</b>
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	38,5	34,8	73,3	36,4	109,7
Résultat de la période (B)					399,7		399,7	225,7	625,4
<b>Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B) <sup>(1)</sup></b>					<b>438,2</b>	<b>34,8</b>	<b>473,0</b>	<b>262,1</b>	<b>735,1</b>
Dividendes versés <sup>(2)</sup>					-123,7		-123,7	-175,0	-298,7
Mouvements sur titres autodétenus	-1 541 214	-6,6		-190,3			-196,8		-196,8
Augmentation de capital									
levées d'options de souscription	20 950	0,1	-0,1						
exercice du plan d'épargne entreprise	26 055	0,1	2,4				2,5		2,5
Rémunération en actions					109,4		109,4	15,2	124,6
Variations de périmètre <sup>(3)</sup>					-14,0	-0,7	-14,6	230,6	216,0
Autres <sup>(4)</sup>					44,3		44,3	-32,4	11,9
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2019</b>	<b>43 773 358</b>	<b>178,7</b>	<b>53,3</b>	<b>-546,0</b>	<b>2 935,3</b>	<b>-198,1</b>	<b>2 423,1</b>	<b>1 392,5</b>	<b>3 815,6</b>

(1) Voir « Etat du résultat global ».

(2) Le dividende versé par Wendel au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019 est de 2,80 € par action, pour un total de 123,7 M€. En 2018, le dividende versé était de 2,65 € par action pour un total de 120,5 M€.

(3) En 2019, les variations de périmètre incluent en part groupe notamment l'impact de la variation du pourcentage de détention de Bureau Veritas pour -12 M€. La variation de 230,6 M€ sur la part des minoritaires s'explique essentiellement par la variation du pourcentage de détention de Bureau Veritas pour +132,5 M€, par le rachat des parts de minoritaires du groupe Cromology pour +54,6M€, par l'entrée de périmètre de CPI qui impacte les réserves minoritaires pour +17 M€, et d'autres éléments individuellement peu significatifs représentant un montant total de +23,5 M€. En 2018, les variations de périmètre incluaient 301,9 M€ en part groupe de résultat de cession de titres de Bureau Veritas (400 M€ à 100%), ainsi que - 50 M€ liés au rachat par Wendel de 4,8% du capital de Stahl à son co-actionnaire Clariant. Les variations de périmètre sont détaillées en note 2 « Variations de périmètre ».

(4) Les autres variations incluent l'impact des variations de valeur des puts de minoritaires ainsi qu'une annulation des impôts différés sur les obligations convertibles Matéris.

(5) Les effets des changements de normes résultant de l'application d'IFRS16 « contrats de location » et d'interprétations IFRIC23 « incertitudes relatives aux traitements fiscaux » à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2019 sont de 31,3 M€ en part groupe et 54,2 M€ en part des minoritaires. Ces éléments sont détaillés dans la note 1-1 sur les normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

## Tableau des flux de trésorerie consolidés

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

	Note	2019-12	2018-12
Résultat net		625,5	280,6
Elimination des quote-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		78,2	131,5
Elimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		-604,1	-171,6
Elimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		738,4	466,3
Elimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		14,2	9,9
Marge brute d'autofinancement des sociétés destinées à être cédées		0,0	21,7
Elimination des résultats sur cessions d'actifs		0,5	10,1
Elimination des produits et charges financières		283,3	261,7
Elimination des impôts sur les bénéfices (courants et différés)		237,4	173,9
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt</b>		<b>1 373,3</b>	<b>1 184,1</b>
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		56,8	27,3
Variation du besoin en fonds de roulement des activités arrêtées ou destinées à être cédées lié à l'exploitation		-5,6	-
<b>Flux net de trésorerie opérationnels hors impôt</b>	<b>6</b>	<b>1 424,5</b>	<b>1 211,4</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt</b>			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25	-276,3	-299,6
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	26	10,4	13,3
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	27	-601,7	-232,7
Cessions de titres de participation	28	1 289,1	614,8
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	29	28,6	-8,7
Variation des autres actifs et passifs financiers	30	-31,6	136,7
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	31	7,5	20,4
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		-18,1	-30,7
Variation du besoin en fonds de roulement des activités arrêtées ou destinées à être cédées lié aux investissements		-1,6	-
<b>Flux net de trésorerie liés aux investissements hors impôt</b>	<b>6</b>	<b>406,3</b>	<b>213,5</b>
Augmentation du capital		2,5	2,4
Contribution des actionnaires minoritaires		14,5	19,9
Rachat d'actions propres			
- Wendel		-197,2	-61,0
- Filiales		13,4	-37,4
Transaction avec les détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle			350,0
Dividendes versés par Wendel		-123,7	-120,6
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		-98,1	-169,2
Emissions d'emprunts	32	1 220,8	971,2
Remboursements d'emprunts	32	-2 359,3	-658,4
Coût net de l'endettement		-276,4	-258,4
Autres flux financiers	33	-235,6	-23,3
Variation du BFR lié aux opérations de financement		7,2	-11,0
Variation du BFR des activités arrêtées ou destinées à être cédées lié aux opérations de financement		0,1	-
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt</b>	<b>6</b>	<b>-2 031,6</b>	<b>4,2</b>
Impôts courants		-252,3	-237,4
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		-20,3	13,6
<b>Flux net de trésorerie liés aux impôts</b>	<b>6</b>	<b>-272,7</b>	<b>-223,8</b>
Effet des variations de change		0,0	-12,5
Trésorerie reclassé		-0,5	-
Trésorerie des activités destinées à être cédées		-0,1	-
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b>		<b>-474,2</b>	<b>1 192,8</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		3 098,9	1 906,0
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>12</b>	<b>2 624,7</b>	<b>3 098,9</b>

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

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

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

**Tableau des flux de trésorerie consolidés**

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 ».

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 2019, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (35,9 % net de l'auto-détention), Cromology (95,9 %), Stahl (67,5 %), Constantia Flexibles (60,7 %), Tsebo (65,8 %) et CPI (96%) ;
- d'une société opérationnelle comptabilisée par mise en équivalence : IHS (21,4 %) ;
- 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<sup>er</sup> janvier 2019 au 31 décembre 2019 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 « 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 11 mars 2020 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 2019 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 2019, 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<sup>er</sup> janvier 2019, les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés pour la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, 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](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 16 et de l'interprétation IFRIC 23 présentées ci-dessous, aucune nouvelle norme, interprétation ou amendement applicable de façon obligatoire à l'exercice ouvert au 1<sup>er</sup> janvier 2019 n'a pas eu d'impact significatif sur comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2019.

#### **Note 1 - 1. Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2019**

Le Groupe applique les normes et textes entrés en vigueur à compter de l'exercice ouvert au 1<sup>er</sup> janvier 2019. Il s'agit des normes, interprétations et amendements suivants :

#### **Première application de la norme IFRS 16 « Contrats de location »**

L'application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » conduit pour les preneurs à reconnaître les contrats de location au bilan avec constatation d'un actif (représentatif du droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat) et d'une dette (au titre de l'obligation de paiement des loyers fixes), supprimant la distinction entre contrat de location simple et contrat de location-financement.

Le Groupe applique la méthode rétrospective simplifiée sans retraitement des périodes comparatives. L'impact cumulé de la première application d'IFRS 16 est comptabilisé comme un ajustement de capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2019.

Conformément à la simplification prévue par IFRS 16, le Groupe a appliqué cette norme aux contrats de location identifiés selon la définition des précédentes normes IAS 17 et IFRIC 4, sans réapprécier la qualification des contrats en cours au 1<sup>er</sup> janvier 2019.

Le droit d'utilisation des principaux baux immobiliers de Bureau Veritas est évalué comme si la norme IFRS16 avait toujours été appliquée sauf s'agissant du taux d'actualisation retenu pour l'évaluation du droit qui correspond au taux déterminé pour l'évaluation de la dette au 1<sup>er</sup> janvier 2019 et à l'exclusion des coûts directs initiaux. Le droit d'utilisation des autres baux est égal au montant de la dette de loyers au 1<sup>er</sup> janvier 2019 (ajusté des loyers payés d'avance et des loyers à payer).

**Notes annexes**

Le passif au titre de la location est évalué à la valeur actuelle des paiements de location restant dus. Les paiements futurs ont été actualisés sur la base des taux d'endettement marginaux des participations selon la durée résiduelle de leurs contrats au 1<sup>er</sup> janvier 2019.

Le Groupe a opté pour l'exemption offerte par IFRS 16 concernant les contrats à court terme et à faible valeur (les actifs dont la valeur unitaire à neuf est inférieure à 5 000€) dont les loyers continuent à être comptabilisés en charges opérationnelles. Pour la première application, le Groupe a également choisi de ne pas comptabiliser les contrats dont la durée résiduelle est inférieure à 12 mois selon la définition d'IFRS 16.

Dans l'appréciation de la durée de location, le Groupe a retenu la période non résiliable de chaque contrat ainsi que toute option de renouvellement que le Groupe est raisonnablement certain d'exercer et toute option de résiliation que le Groupe est raisonnablement certain de ne pas exercer. Concernant les baux commerciaux en France (3-6-9 ans), le Groupe a retenu une durée alignée sur celle retenue pour l'amortissement des aménagements des biens loués et ne dépassant pas au maximum 9 ans conformément à l'avis de l'Autorité des Normes Comptables en France. L'ESMA a saisi l'IFRS Interpretation Committee afin d'obtenir un avis sur la durée à retenir dans le cas de contrats de location à durée indéterminée résiliables à tout moment. A l'international le caractère raisonnablement certain des options de renouvellement a été apprécié au regard du niveau des paiements de la période optionnelle par rapport aux conditions de marché, l'historique des renouvellements pour des baux similaires, de l'intention du management et des coûts de résiliation. Lorsque des contrats de location portent sur des terrains, le Groupe a retenu une durée de location alignée sur celle retenue pour l'amortissements des biens immobiliers localisés sur ces terrains.

Le Groupe comptabilise les impôts différés attachés à la reconnaissance du droit d'usage et des dettes sur obligations locatives.

Les impacts de la première application de la norme IFRS 16 sont les suivants :

En millions d'euros	Bureau Veritas	Cromology	Constanția Flexibles	Stahl	Tsebo	Holdings
Immobilisations corporelles nettes	304,3	124,2	33,4	17,5	6,4	7,3
Impôts différés actifs	9,4			0,1		
Créances clients et autres actifs courant	-0,8					
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>312,9</b>	<b>124,2</b>	<b>33,4</b>	<b>17,6</b>	<b>6,4</b>	<b>7,3</b>
Capitaux propres	-27,7			-1,2		
Dettes financières non courantes	287,3	98,1	25,9			
Dettes financières courantes	65,8	26,2	7,5	18,8	6,4	7,3
Dettes fournisseurs et autres passifs courants	-12,5	-0,1				
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>312,9</b>	<b>124,2</b>	<b>33,4</b>	<b>17,6</b>	<b>6,4</b>	<b>7,3</b>

Au 31 décembre 2019, le droit d'utilisation reconnu au bilan s'élève à 536,9 M€ et la dette relative aux contrats de location à 458,2 M€ en « Dettes financières non courantes » et 132,8 M€ en « Dettes financières courantes ».

1) Impacts sur le compte de résultat au 31 décembre 2019

L'impact de la norme IFRS 16 sur le compte de résultat consolidé 2019 concerne :

- le résultat opérationnel qui bénéficie d'un effet favorable de 19,0 M€. Celui-ci résulte de la différence entre l'annulation de la charge de loyer pour 161,8 M€ et de l'amortissement des droits d'utilisation de -142,8 M€ ; et
- le résultat financier qui est affecté négativement pour -19,1 M€, pour les intérêts relatifs aux contrats de location.

**Notes annexes**

## 2) Impacts sur le tableau de flux de trésorerie

Les décaissements liés aux opérations de locations opérationnelles sont désormais présentés dans les opérations de financement sur les lignes remboursement de la dette et intérêts payés, soit une augmentation des flux d'activité et une diminution des flux de financement de 145,6 M€ au 31 décembre 2019.

L'écart entre les engagements liés aux contrats de location présentés en application d'IAS17 au 31 décembre 2018 et les dettes locatives évalués selon IFRS16 au 1<sup>er</sup> janvier d'explique comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	Bureau Veritas	Cromology	Constantia Flexibles	Stahl	Tsebo
<b>Engagements hors bilan 31 12 18</b>	<b>351,7</b>	<b>146,9</b>	<b>39,8</b>	<b>21,4</b>	<b>8,2</b>
Exemptions (moins de 12 mois et faible valeur)		-3,2	-1,2	-1,5	
Actualisation des paiements relatifs à la dette de location	-71,1	-46,5	-4,6	-1,1	
Autres (1)	72,5	27	-0,6		-1,8
<b>Dette relative aux ocntrats de location au 1<sup>er</sup> janvier 2019</b>	<b>353,1</b>	<b>124,2</b>	<b>33,4</b>	<b>18,8</b>	<b>6,4</b>

(1) Les 72,5 M€ de Bureau Veritas sont liés aux paiements quasi-certains nets des paiements relatifs aux baux à court terme.

**Première application de l'interprétation IFRIC 23 « Incertitudes relatives aux traitements fiscaux »**

L'interprétation IFRIC 23 « Incertitudes relatives au traitement des impôts sur le résultat » vient compléter les dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » et précise les modalités d'évaluation et de comptabilisation des incertitudes relatives aux impôts sur le résultat. L'interprétation préconise qu'une entité détermine s'il est probable que l'administration fiscale accepte un traitement fiscal incertain et doit prendre en compte l'incidence de cette incertitude dans la détermination du résultat imposable, des reports de déficits, des crédits d'impôt non utilisés ou des taux d'imposition.

Le Groupe a appliqué l'approche rétrospective simplifiée et a constaté l'effet de la première application d'IFRIC 23 en capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2019 sans retraitement de la période comparative.

Au 1<sup>er</sup> janvier 2019, la première application d'IFRIC 23 a donné lieu à :

- un impact de -56,1 M€ en diminution des capitaux propres, dont -55,5 M€ concernent Bureau Veritas ; et
- un reclassement des provisions pour risques fiscaux relatifs à l'impôt sur les sociétés en « Autres passifs courants ».

**Note 1 - 2. 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 - 3. 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 2019 de Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, Stahl, Tsebo et CPI ;
- les comptes consolidés de Allied Universal pour la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2019 au 11 décembre 2019 ; et

**Notes annexes**

- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2019.

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 2019 sont présentées dans la note 2 « Variations de périmètre ». La liste des principales filiales consolidées au 31 décembre 2019 est présentée à la note 38 « Liste des principales sociétés consolidées ».

**Note 1 - 4. Regroupements d'entreprises**

Les normes IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » révisée et IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » révisée, applicables depuis le 1<sup>er</sup> 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 - 5. 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 2019, 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

**Notes annexes**

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 - 6. 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 - 7. 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	
	2019	2018	2019	2018
Euro/Dollar américain	1,1234	1,1450	1,1194	1,1804

**Note 1 - 8. 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 existant 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 - 9. Règles d'évaluation****Note 1 - 9.1 Ecart 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.

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, Tsebo et CPI) 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 - 9.2 Immobilisations incorporelles****1. 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.

**Notes annexes**

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

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

La valorisation de ces contrats et relations clientèles correspond 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 taux de renouvellement de ces contrats lorsqu'un historique statistique justifie la probabilité de ce renouvellement. Ces contrats et relations clientèles sont 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 - 9.3 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 - 9.4 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 également 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.

**Note 1 - 9.5 Contrats de location**

Voir la note 1-1 concernant les modalités de première application depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019 de la norme IFRS16 relative aux contrats de location.

**Note 1 - 9.6 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 - 9.7 **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'effectuent 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.

#### **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 comprennent les prises de participation stratégiques et non stratégiques.

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 ;
- 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 - 9.8 **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 2019, il n'a été procédé à aucun transfert entre les niveaux 1 et 2, et à aucun transfert vers ou depuis le niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

#### Note 1 - 9.9 **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 - 9.10 **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, soumis à un risque négligeable de changement de valeur et destinés à faire face à des besoins de trésorerie à court terme. 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 - 9.11 **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 - 9.12 **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 - 9.13 **Impôts différés**

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

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

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

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

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

#### Note 1 - 9.14 **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 - 9.15 **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

**Notes annexes**

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 - 9.16 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 pour exécuter la totalité du contrat. 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.

**Note 1 - 9.17 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 - 9.18 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 2019, comme lors des exercices précédents, les plans accordés par Wendel ont été évalués par un expert indépendant.

**Note 1 - 9.19 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

**Notes annexes**

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 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 2019, 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 - 10. Règles de présentation**

**Note 1 - 10.1 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.

**Notes annexes**

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 - 10.2 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.

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.

**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 ».

**Note 1 - 10.3 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 2019**

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est détaillé dans la note 38 « Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2019 ».

**Cession de la participation dans PlaYce**

En février 2019, Wendel a cédé sa participation dans PlaYce pour un produit net de 32,2 M€. Cette participation était classée en actifs destinés à être cédés au 31 décembre 2018. Une plus-value de 7,4 M€ est comptabilisée en résultat des activités cédées dans le compte de résultat de l'exercice 2019.

**Cession de la participation dans Saint-Gobain**

En 2019, la participation dans Saint-Gobain a été cédée pour 468 M€ (14,1 millions de titres cédés) ; seule une participation résiduelle d'environ 1 M€ (30 000 titres) reste encore détenue au 31 décembre 2019.

En 2018, cette participation était classée en actifs financiers comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres conformément aux principes comptables du Groupe et à la norme IFRS 9 « Instruments financiers ». Le résultat de cession de la période est donc comptabilisé en capitaux propres consolidés pour 56,4 M€ ; les variations de juste valeur accumulées en réserves consolidés sur cette participation ne sont pas recyclées en résultat.

**Dividende de Bureau Veritas versé en actions**

En 2019, Bureau Veritas a distribué un dividende de 0,56 € par action au titre de l'exercice 2018 avec la possibilité pour les actionnaires d'opter pour le paiement de ce dividende en numéraire ou en actions nouvelles. Le prix d'émission des actions nouvelles remises en paiement du dividende a été fixé à 19,13 €, et a donné lieu à la création de 9 943 269 actions Bureau Veritas, le paiement du dividende en numéraire s'élevant quant à lui à 54 M€.

Le groupe Wendel a opté pour le paiement du dividende en actions au lieu du dividende en numéraire de 87,5 M€ pour sa quote-part. Le Groupe a ainsi soutenu la stratégie de cette participation.

Le Groupe détient à présent 1 60 826 908 actions Bureau Veritas. Le pourcentage d'intérêt de Wendel est ainsi passé de 35,8% à 36,0% (net des actions auto-détenues) et le pourcentage de droit de vote est passé de 51,9% à 51,8%. Le contrôle exclusif sur Bureau Veritas est donc maintenu et ce groupe reste consolidé pas intégration globale.

Conformément à la norme IFRS 3 révisée « Regroupement d'entreprises », les impacts de cette opération et des autres variations de capital et d'actions propres de Bureau Veritas ont été comptabilisés en capitaux propres consolidés comme opérations entre actionnaires pour un total de -12 M€.

**Augmentation de capital de Cromology**

En 2019, Wendel a investi 125 M€ dans le cadre de la restructuration financière de Cromology (voir la note 16 : « Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants »).

Conformément à la politique du Groupe d'associer la direction des participations à leur création de valeur, le management de Cromology a investi environ 5 M€ aux côtés de Wendel.

En outre, l'ancienne structure de détention de cette participation (Materis) a été restructurée et supprimée ; les actionnaires minoritaires de cette ancienne structure ont été invités à réinvestir dans Cromology à hauteur de leur quote-part. Certains d'entre eux ont choisi de le faire pour un montant total de 0,3 M€.

**Notes annexes**

A l'issue de ces opérations, le Groupe détient 95,98 % du capital de cette participation et conserve le contrôle exclusif.

Par ailleurs, l'impact net du dénouement final du co-investissement des anciens managers de Materis a été comptabilisé en résultat financier.

**Cession de 79% de la participation dans Allied Universal**

En février 2019, Wendel et ses co-actionnaires ont signé un accord avec la Caisse de Dépôt et Placement du Québec portant sur la cession d'environ 40% de leur participation dans Allied Universal. Cette partie de l'investissement avait ainsi été classée en « Actifs destinés à être cédés » (IFRS 5) à la fin de l'exercice 2018.

La cession a finalement été étendue à 79% de la participation au cours de l'année 2019 et elle a été réalisée en décembre 2019 pour un produit net de 738 M\$, dont 20 M\$ versés en 2020. La participation résiduelle s'élève ainsi à environ 6 % du capital de cette société et le Groupe n'y exerce plus d'influence notable. En conséquence, la participation résiduelle n'est plus comptabilisée en mise en équivalence mais en actifs financiers à la juste valeur. Conformément à l'option offerte par IFRS 9 « Instruments financiers », les variations de juste valeur seront comptabilisées en réserves consolidées et ne seront pas recyclées en résultat lors de la cession. La juste valeur retenue pour cette participation au 31 décembre 2019 correspond au prix de la cession.

Conformément aux normes comptables IFRS, cette transaction se traduit dans les comptes consolidés de Wendel par la constatation d'une plus-value comptable de 644,2 M€ qui porte sur la totalité de la participation, y compris la part résiduelle qui n'a pas été cédée. Ce résultat est comptabilisé sur la ligne « Résultat des activités cédées » (IFRS 5).

**Acquisition de Crisis Prevention Institute (« CPI »)**

Le 23 décembre 2019, Wendel a finalisé l'acquisition de Crisis Prevention Institute (« CPI ») pour une valeur d'entreprise de 910 M\$. Dans le cadre de cette transaction, Wendel a investi environ 572 M\$ en fonds propres et détient 96,34% du capital de la société aux côtés du management de CPI et d'autres actionnaires minoritaires. Le groupe Wendel exerce le contrôle exclusif sur cette société et la consolide par intégration globale.

Cette société basée aux Etats-Unis (Milwaukee) est le leader américain des services de formations en gestion des comportements et de prévention des crises. Elle s'adresse essentiellement aux professionnels des secteurs de la santé et de l'éducation. Elle s'est développée à l'international au cours des dernières années et réalise aujourd'hui plus de 20% de son chiffre d'affaires hors des Etats-Unis, principalement au Canada, au Royaume-Uni, en Australie et en Nouvelle-Zélande.

Son chiffre d'affaires 2019 s'élève à 87,7 M\$ et son EBITDA à 38,9 M\$ (en normes comptables américaines et hors éléments non récurrents – non audité).

Le financement de la structure d'acquisition est réparti de la manière suivante :

Apport de Wendel	:	571,9 M\$
Apport des minoritaires	:	21,7 M\$
Emprunts bancaires	:	335,0 M\$
Trésorerie de CPI	:	1,3 M\$
Total	:	929,9 M\$

Ces montants ont été utilisés pour :

Acquisition des titres	:	591,0 M\$
Frais	:	27,6 M\$
Refinancement bancaire	:	311,2 M\$
Total	:	929,9 M\$

**Notes annexes**

L'écart d'acquisition provisoire constaté lors de l'acquisition des titres s'élève à 895,9 M\$ :

Ecart d'acquisition	:	895,7 M\$
Immobilisations	:	11,2 M\$
Dettes financières	:	-332,6 M\$
Autres postes de bilan (nets)	:	16,7 M\$
Acquisition des titres	:	591,0 M\$

L'écart d'acquisition sera définitivement alloué dans les 12 mois qui suivent l'acquisition conformément aux normes IFRS.

**Augmentation de capital de Tsebo**

Compte tenu de l'environnement économique difficile auquel Tsebo est confronté en Afrique du Sud, les actionnaires ont réinvesti un total de 22 M\$ dans cette participation en 2019, dont 14,5 M\$ pour le Groupe Wendel. Le contrôle exclusif qu'exerce le Groupe sur cette société reste inchangé. En outre les actionnaires ont également investi 5 M\$ pour financer une acquisition de Tsebo en Egypte (dont 1,6 M\$ pour Wendel).

**Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations**Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas

Au cours de l'année 2019, Bureau Veritas a réalisé les principales acquisitions suivantes :

- Capital Energy, une société française de gestion des Certificats d'Économies d'Énergies ;
- Owen Group, un leader régional dans les services de conformité des bâtiments et infrastructures aux États-Unis ; et
- ShenzenTotal-Test Technology, une société chinoise spécialisée dans les analyses alimentaires.

Le prix des activités acquises en 2019 s'élève à 56,6 M€ et le total des écarts d'acquisition correspondant est de 26 M€ ; dont 13,5 M€ correspondant à Capital Energy. Le chiffre d'affaires annuel 2019 des sociétés acquises en 2019 atteint 71,4 M€ et le résultat opérationnel avant amortissements des immobilisations incorporelles issues du regroupement d'entreprises est d'environ 10,2 millions d'euros.

Par ailleurs, Bureau Veritas a réalisé les principales cessions suivantes :

- Cession de l'activité de services de conseil en matière de santé, de sécurité et d'environnement en Amérique du Nord (HSE Consulting) ;
- Cession de la société Japan Analysts spécialisée dans les analyses de lubrifiants ; et
- Cession des activités locales de services aux gouvernements aux autorités du Bénin.

Variations de périmètre du groupe Constantia Flexibles

En juillet 2019, Constantia Flexibles a cédé sa participation dans Multi-Color Corporation pour un montant total de 148 M€. Ce montant correspond à la valeur comptable de cette participation à l'ouverture de l'exercice, il n'y a donc pas d'impact significatif dans les comptes de Wendel en 2019.

Par ailleurs, le groupe Constantia Flexibles a fait l'acquisition de Constantia TT et a comptabilisé un écart d'acquisition de 3,3 M€ sur cette société.

Variation de périmètre de Tsebo

En Février 2019, le groupe Tsebo a acquis une société égyptienne de Catering. L'écart d'acquisition comptabilisé s'élève à 3 M\$.

### Variations de périmètre de l'exercice 2018

Les principales variations de périmètre de l'exercice 2018 étaient les suivantes :

- La cession de la participation dans Saham Group pour un prix de vente de 155 M\$, soit 133 M€. Dans le cadre de cette cession, Wendel bénéficie 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 ;
- La cession de CSP Technologies pour un montant net de 342 M\$ soit 303 M€ (pour 100 % du capital) ;
- La cession de Mecatherm pour un montant net de 88 M€ (pour 100 % du capital) ;
- La cession de Nippon Oil Pump Co, Ltd pour un montant net de 12 000 MYen (pour 100 % du capital) soit 92 M€ ;
- La cession de 4,73 % du capital de Bureau Veritas pour un montant de 400 M€. A l'issue de cette cession, le groupe Wendel détenait toujours le contrôle exclusif sur le groupe Bureau Veritas avec une gouvernance inchangée. Le résultat de cession s'est élevé à 301,9 M€ et a été comptabilisé en variation des capitaux propres conformément aux normes comptables ; et
- L'achat de 4,8 % de Stahl à son co-actionnaire Clariant pour 50 M€.

### NOTE 3. PARTIES LIEES

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- Allied Universal qui était mise en équivalence jusqu'à sa date de cession en décembre 2019 ;
- IHS qui est mis 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 2019, au Président du Directoire et aux membres successifs du Directoire s'élève à 4 957,9 k€, ce chiffre concerne André François-Poncet et Bernard Gautier pour une année complète, et David Darmon à partir du 9 Septembre 2019. La valeur des options et actions de performance qui leur ont été attribuées au cours de l'exercice 2019, s'élevait à 4 791 k€ à la date de leur attribution, étant précisé que David Darmon n'a pas bénéficié d'options et d'actions de performance pendant son mandat social, sa nomination ayant eu lieu en Septembre.

Le montant des rémunérations versées en 2019 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 1 221 K€, dont 1161 K€ versés par Wendel SE au titre (i) des mandats de membre du Conseil de surveillance, (ii) de la rémunération du Président du Conseil de surveillance et (iii) de la rémunération du membre référent du Conseil de surveillance, et 60 K€ de rémunération versée à certains membres du Conseil de surveillance par Wendel-Participations SE au titre de leurs fonctions au sein de son Conseil d'administration. 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 (sous réserve de la satisfaction de conditions de performance) :

- en cas de révocation non motivée par une situation d'échec, une indemnité égale, pour chaque mois de présence, à sa rémunération mensuelle fixe au moment de la rupture, sans que cette indemnité ne puisse excéder 24 mois de rémunération fixe ; et

**Notes annexes**

- en cas de démission ou révocation consécutive à la perte par Wendel-Participations SE du contrôle en droits de vote 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 David Darmon, membre du Directoire, en cas de départ sont les suivants (sous réserve de la satisfaction de conditions de performance) :

- en cas de cessation du mandat (non motivée par une situation d'échec), une indemnité égale à la rémunération fixe brute mensuelle multipliée par le nombre de mois de présence en qualité de membre du Directoire, sans que cette indemnité ne puisse excéder 18 mois de rémunération fixe ;
- en cas de cessation du contrat de travail, les indemnités légale et conventionnelle dues dans le cadre dudit contrat de travail, étant précisé que le montant total des indemnités versées à David Darmon (au titre du mandat social et du contrat de travail) ne pourra pas dépasser 18 mois de rémunération fixe et variable.

Dans le cadre de la cessation de son mandat social en qualité de membre du Directoire et de la rupture de son contrat de travail, le montant total versé par la Société à Bernard Gautier au titre de l'indemnité de départ s'élève à 3 474 666 €. La Société a également versé 132 000 € au titre d'une indemnité transactionnelle.

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 plus de 1 100 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Le concert Wendel-Participations détient 39,06 % du capital de Wendel SE au 31 décembre 2019, représentant 52,16% des droits de vote exerçables et 51,46% 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 ;
- 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 de prestation d'assistance administrative 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 - 9.19 « 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 succédé, en fonction de la date de réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel. Certaines règles sont communes à tous les programmes :

**Notes annexes**

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 suivant les différents programmes 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 (cinq 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 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 est réalisé 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 ;

**Notes annexes**

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 une société de capital-risque luxembourgeoise, Oranje-Nassau Développement SA SICAR, constituée en 2011 et transformée fin 2019 en fonds d'investissement alternatif réservé (FIAR).

Les co-investissements dans Parcours et Mecatherm ont été débouclés à la suite de la cession de ces sociétés respectivement fin 2016 et fin 2018.

Le co-investissement dans IHS demeure en vigueur. Fin 2019, dans le cadre d'un réinvestissement marginal effectué par Wendel dans IHS, M. David Damon, membre du Directoire, a réinvesti 2 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 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 ;

**Notes annexes**

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'ancien membre du Directoire.

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, constituées en 2013 et transformées fin 2019 en fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR). Le premier fonds, Expansion 17 SCA FIAR, est la structure utilisée pour les co-investissements en *deal par deal* et est divisé en autant de compartiments que d'investissements. Le second fonds, Global Performance 17 SCA FIAR, est utilisé pour les co-investissements mutualisés, qui sont regroupés dans un compartiment unique pour tous les investissements de la période 2013-2017.

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 fonds, en tenant compte le cas échéant des couvertures de change mises en place.

En 2018, les co-investissements dans Saham, Nippon Oil Pump et CSP Technologies ont été débouclés par suite des cessions de ces trois sociétés (voir document de référence 2018, p. 301-302). Au 31 décembre 2018, des passifs financiers avaient 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 décembre 2019, le co-investissement dans Allied Universal a été partiellement débouclé en conséquence de la cession par Wendel de 79% de sa participation dans cette société pour 719 M\$ (NB : ce montant n'inclut pas la partie résiduelle du produit de cession, encaissée en janvier 2020). Conformément aux règles du programme 2013-2017, cette cession a constitué un événement de liquidité et donné lieu à une liquidité partielle au prorata de la participation cédée.

- En ce qui concerne la portion mutualisée du co-investissement dans Allied Universal :
  - o pour la partie en pari passu, les co-investisseurs (dont M. David Darmon, membre du Directoire), recevront courant 2020 le remboursement de leurs apports et leur part de plus-value en proportion de leur participation au capital, et
  - o pour la partie en *carried interest*, le résultat de cette cession sera 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 portion en *deal par deal* du co-investissement dans Allied Universal, la cession partielle ayant permis d'atteindre le rendement minimum escompté, les co-investisseurs ont vocation à recevoir, à l'issue d'un délai de blocage de cinq ans à compter de leur investissement initial d'un montant d'environ 11,2 M€, dont 1,4 M€ pour M. David Darmon.

En décembre 2019, le groupe Wendel et les co-investisseurs ont procédé à un réinvestissement marginal dans la société Tsebo. Dans ce cadre, M. David Darmon, membre du Directoire, a réinvesti un montant de 1,3 K€.

**Programme 2018-2021**

En l'absence d'investissement réalisé postérieurement à avril 2017, et à l'occasion de l'arrivée d'un nouveau Président du Directoire le 1<sup>er</sup> 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 :

**Notes annexes**

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 2018-2021 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 peut perdre, 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 leur quote-part en *deal par deal*, sans obligation ;

vii) les droits des co-investisseurs s'acquèrent 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, initialement fixée à 12,4% du co-investissement total (soit 4% pour le Président du Directoire et 8,4% pour l'autre membre du Directoire), a été revue à la baisse en 2019 à l'occasion du remplacement en tant que membre du Directoire de M. Bernard Gautier par M. David Darmon. Elle est désormais de 10,7% (soit 4%, inchangée, pour le Président du Directoire et 6,7% pour l'autre membre du Directoire). La répartition du co-investissement du Directoire demeure fixée à 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 FIAR, 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 la société Crisis Prevention Institute (CPI) en décembre 2019. Ce co-investissement a été effectué à travers, pour la partie en *deal par deal*, le fonds Expansion 17 SCA FIAR (un compartiment pour chaque investissement) et, pour la partie mutualisée, le fonds Global Performance 17 SCA FIAR qui a ouvert un second compartiment pour tous les investissements de la période 2018-2021. Dans ce cadre, M. André François-Poncet, Président du Directoire, et M. David Darmon, membre du Directoire, ont respectivement investi 106 K€ et 177 K€ dans CPI, dont 90% en mutualisé et 10% en *deal par deal*. Madame Sophie Parise, membre du Conseil de surveillance représentant les salariés, a pour sa part investi 8 K€, répartis par moitié entre le mutualisé et le *deal par deal*. L'écart entre la juste valeur du co-investissement des managers concernés et son prix de souscription s'élève à 2,7 M€ ; conformément aux principes comptables du Groupe, ce montant est comptabilisé en résultat sur la période d'acquisition des droits.

**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, Crisis Prevention Institute, 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 lors du 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 tels 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 6<sup>e</sup> anniversaire et le 12<sup>e</sup> anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel).

Par ailleurs, les 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 2019, 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 9 points 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 2019.

**NOTE 5. GESTION DES RISQUES FINANCIERS****Note 5 - 1. Gestions des risques liés aux marchés « actions »****Note 5-1.1 Valeur des participations**

Les actifs du groupe Wendel sont principalement des participations dans lesquelles Wendel est

**Notes annexes**

actionnaire principal ou de contrôle. Ces actifs sont cotés (Bureau Veritas) ou non cotés (Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, IHS, Allied Universal, Tsebo et CPI).

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 ou exogènes.

Au-delà des paramètres de marchés ou exogènes, 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 d'analyses et investigations 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 suivies et analysées 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, Tsebo et CPI) 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 - 1.1 Risques liés aux marchés « actions »

Au 31 décembre 2019, 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 la note 7 : « Écarts d'acquisitions ») ;
- La participation dans Allied Universal qui est classée en actifs financiers valorisés à la juste valeur depuis fin 2019 (voir la note 2 : « Variations de périmètre »). Les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres conformément à l'option offerte par la norme IFRS 9 « Instruments financiers » ; elles ne seront pas recyclées en résultat, y compris lors de la cession. Au 31 décembre 2019, la valeur de cette participation s'élève à 180,9 M€ (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers »), une variation de +/- 5% de cette valeur conduirait ainsi à un impact de +/- 9 M€ en capitaux propres ;
- les investissements du Wendel Lab dont la valeur totale est de 60,2 M€ au 31 décembre 2019. Ils sont comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en résultat. Une variation de +/- 5% de leur valeur se traduirait donc par un impact de l'ordre de +/- 3 M€ en résultat financier ;
- les engagements de rachat de minoritaires (*puts* de minoritaires) et les engagements de liquidité relatifs aux 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 moins la dette nette. Au 31 décembre 2019, le total de ces passifs financiers s'élève à 276 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, permettant de calculer la valeur des capitaux propres une fois l'endettement retranché. 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 d'environ 25 M€. Cette variation serait comptabilisée pour l'essentiel en réserves consolidées. D'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 nettes 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 ». Au 31 décembre 2019, 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. Depuis la seconde moitié de l'exercice 2018, ce ratio est à un niveau bas permettant au Groupe d'envisager de réaliser de nouveaux

investissements significatifs tout en maintenant une structure financière solide.

Les titres Saint-Gobain ont été cédés en 2019 (voir la note 2 : « Variations de périmètre »). Par ailleurs, l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain est arrivée à échéance fin juillet 2019 et a été remboursée intégralement en numéraire.

## **Note 5 - 2. Gestion du risque de liquidité**

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

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements, au service de la dette, aux frais généraux, aux rachats d'actions propres et aux dividendes versés. Ces besoins sont couverts par la trésorerie et les placements financiers à court terme, par la rotation des actifs, par les financements bancaires et obligataires et par les dividendes reçus des filiales et participations.

#### **Situation et suivi de la trésorerie et des placements financiers**

Au 31 décembre 2019, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) s'élèvent à 1 142,5 M€ et sont composés essentiellement de 591,9 M€ de Sicav monétaires en euros, de 336,7 M€ de fonds d'institutions financières et de 213,9 M€ de comptes et dépôts bancaires essentiellement libellés en euros.

#### **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 détaille 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 et le montant 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 ») et des fonds d'institutions financières (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.

#### **Situation et suivi des échéances financières et de l'endettement**

Au 1<sup>er</sup> semestre 2019, Wendel a émis une nouvelle obligation de 300 M€ d'échéance avril 2026 avec un coupon de 1,375% et a exercé la clause de remboursement anticipé des échéances 2020 et 2021 pour un nominal total de 507 M€ (527 M€ y compris la prime de remboursement anticipée comptabilisée en autres produits et charges financiers). Ces opérations ont permis d'allonger la maturité moyenne des financements de Wendel et de faire baisser le coût moyen pondéré de la dette obligataire.

Par ailleurs, l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain d'un nominal de 500 M€ a été remboursée en numéraire à son échéance de juillet 2019. L'obligation de 212 M€ et d'échéance septembre 2019 a été également remboursée.

Au 31 décembre 2019, l'endettement brut (hors filiales opérationnelles) est constitué des emprunts obligataires pour un montant total de 1 600 M€. Les échéances des emprunts obligataires s'étalent entre avril 2023 et février 2027 et la maturité moyenne atteint 5,5 ans.

## Notes annexes

Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 750 M€ ayant pour échéance octobre 2024. Ses covenants financiers sont respectés au 31 décembre 2019. Cette ligne de crédit non tirée permet notamment 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*).

À la date d'arrêtés 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 attribué à Wendel la note Baa2 perspective « stable », la note court terme est P-2.

### 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 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 de 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 : « 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 – 1.1 : « 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 de ses 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. Les décisions d'investissement sont prises en tenant compte de leur impact sur le ratio de dette nette sur actifs.

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

#### 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, annuellement et à chaque événement pouvant avoir un impact significatif sur ces covenants. Ces prévisions et ces calculs de covenants sont revues régulièrement par Wendel.

#### 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 pourrait donc se trouver 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

**Notes annexes**

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 mai 2019 une injection de trésorerie de 125 M€ dans Cromology à l'occasion de la renégociation de la dette bancaire de cette participation. Ces fonds propres ont servi à renforcer la structure financière de Cromology, notamment au travers du remboursement partiel de la dette à hauteur de 75 M€ ; ils permettront également de mettre en œuvre son plan de transformation et de financer ses investissements.

Par ailleurs, Wendel et son co-actionnaire ont injecté 22,2 M\$ (14,5 M\$ pour la part du Groupe) dans Tsebo pour renforcer sa structure financière alors que cette société fait face à une situation macroéconomique dégradée en Afrique du Sud.

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 : « Risques liés aux marchés actions »).

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

La prochaine échéance financière significative de Wendel est celle de l'obligation de 300 M€ dont la date de remboursement est en avril 2023. Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté des comptes est donc faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et de la ligne de crédit syndiqué de 750 M€, intégralement non tirée.

**Note 5 - 2.4 Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings****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.).

**Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel (non tiré au 31 décembre 2019)**

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 de Wendel.

La dette nette de Wendel 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 :
  - 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

**Notes annexes**

- 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 2019, 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**

**Dettes financières de Bureau Veritas**

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2019, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 3 287,5 M€ (hors passifs financiers liés l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 1 477,8 M€. Bureau Veritas dispose également d'une ligne de financement confirmée et non tirée pour un montant total de 600 M€.

Les covenants financiers applicables à cette date 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 2019, ce ratio s'élève à 1,87 ; et
- le rapport de l'EBITDA consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes doit être supérieur à 5,5. Au 31 décembre 2019, ce ratio s'élève à 11,62.

**Dettes financières de Constantia Flexibles**

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2019, le nominal de la dette financière brute de Constantia Flexibles s'élève à 524,0 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 101,8 M€ (auxquels s'ajoutent 59,5 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 2019, le ratio s'élevant à 2,02.

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, changement d'actionnaires, sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

**Dettes financières de Cromology**

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2019, Cromology a renégocié sa dette bancaire en reportant son échéance à 2024 et en obtenant un assouplissement de ses covenants financiers. En effet, ceux-ci sont suspendus pendant une période de 3 ans à l'issue de laquelle le ratio de dette nette sur Ebitda devra rester inférieur à 7. En échange de ces assouplissements, Wendel a réinvesti 125 M€ et les managers de Cromology, 5 M€. 75 M€ ont été affectés au remboursement partiel de la dette Senior, le solde étant destiné à la mise en œuvre de son plan de transformation et au financement de ses investissements.

Fin 2019, la dette financière de Cromology s'élève à 198,3 M€ (y compris les intérêts courus et hors frais d'émission étalés, prêt d'actionnaires et passifs financiers liés l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 87,3 M€. Le ratio de dette nette sur Ebitda (définition bancaire) s'élève à 2,7.

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

**Notes annexes**

supplémentaire, paiement de dividendes) sont interdites, limitées ou nécessitent l'accord préalable des prêteurs.

**Dettes financières de Stahl**

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2019, la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 488,9 M€ (y compris les intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 142,1 M€.

Le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) doit être inférieur ou égal à 3,5. Le covenant est respecté fin 2019, le ratio s'élevant à 1,92.

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.

**Dettes financières de Tsebo**

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin 2019, la dette bancaire brute de Tsebo s'élève à 151 M\$ (y compris les intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés l'application d'IFRS16). Elle est principalement libellée en rands sud-africains, et la trésorerie s'élève à 29,7 M\$.

Compte tenu de l'environnement économique difficile auquel Tsebo est confronté en Afrique du Sud, Wendel et son co-actionnaire Capital Group ont réinvesti un total de 22,2 M\$ dans cette participation en 2019. En contrepartie Tsebo et ses banques ont conclu un accord selon lequel les covenants financiers du 31 décembre 2019 sont levés et un covenant relatif au respect du budget s'applique jusqu'à fin mars 2020. A la date d'arrêtés des comptes, Wendel et son co-actionnaire travaillent avec la Direction de cette société pour trouver une solution durable aux difficultés opérationnelles et financières rencontrées par Tsebo.

Les covenants financiers sont calculés sur un périmètre couvrant la maison mère mauricienne, l'Afrique du Sud et un nombre limité d'autres pays africains ; ils sont testés deux fois par an, fin juin et fin décembre. Ils s'appliqueront à nouveau à partir de juin 2020 :

- le rapport entre l'Ebitda des 12 derniers mois et le montant des intérêts financiers payés devra être supérieur ou égal à 2,00 (ce ratio minimum atteindra 2,25 en décembre 2020) ;
- le rapport entre la dette nette consolidée et l'Ebitda des 12 derniers mois devra être inférieur ou égal à 3,5 ;
- le rapport entre le cash-flow d'exploitation et le service de la dette devra être supérieur à 1,05 ; et
- le rapport entre le cash-flow d'exploitation incluant une partie de la trésorerie au bilan et le service de la dette devra être supérieur à 1,25.

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.

**Dettes financières de CPI**

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2019, le nominal de la dette financière brute de CPI s'élève à 335 M\$ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 3,5 M\$.

Au 31 décembre 2019, il n'y a pas eu de test de covenant. Au 31 mars 2020, le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda récurrent des 12 derniers mois (défini selon les normes comptables américaines) devra être inférieur à 12. Ce ratio sera alors testé trimestriellement et la limite maximum se réduira progressivement jusqu'à 8 en décembre 2025. Ce ratio atteignait 7,2 fin 2019.

La docu

**Notes annexes**

mentation relative à la dette de CPI prévoit des restrictions habituelles pour ce type de crédit. Certaines opérations telles que fusions, dissolutions, 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 2019, 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>	<b>Taux fixe</b>	<b>Taux capé</b>	<b>Taux variable</b>
Dettes brutes	4,8		1,8
Trésorerie et actifs financiers de placement	-0,3		-2,6
Impacts des instruments dérivés	0,3	0,3	-0,6
<b>Exposition aux taux d'intérêt</b>	<b>4,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,5</b>
	133%	8%	-41%

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 2019.

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 +12 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 31 décembre 2019 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 2019, 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 2018, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt était également limitée.

<i>En milliards d'euros</i>	<b>Taux fixe</b>	<b>Taux capé</b>	<b>Taux variable</b>
Dettes brutes	5,5		1,8
Trésorerie et actifs financiers de placement	-0,3		-3,1
Impacts des instruments dérivés	0,3	1,0	-1,3
<b>Exposition aux taux d'intérêt</b>	<b>5,5</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,6</b>
	139%	27%	66%

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 SE 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 détenu au 31 décembre 2019, 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, CPI, 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* eurodollar ont été mis en place en 2016. Cette couverture permet de limiter l'impact des variations de la parité eurodollar 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 eurodollar sont comptabilisées en capitaux propres (l'impact est de -14,9 M€ en 2019). 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*. L'impact du différentiel de taux entre l'euro et le dollar sur la juste valeur de ces instruments est quant à lui constaté en résultat financier, ainsi que les coupons 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 2019 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 8%.

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 2019, plus de 72% du chiffre d'affaires de Bureau Veritas résultaient de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro :

- 19,4% du chiffre d'affaires proviennent d'entités dont la devise fonctionnelle est l'USD ou une devise corrélée à l'USD (y compris le dollar de Hong Kong) ;
- 11,6% du chiffre d'affaires proviennent d'entités dont la devise fonctionnelle est le yuan chinois ;
- 4,0% du chiffre d'affaires proviennent d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar canadien ;
- 3,8% du chiffre d'affaires proviennent d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar australien ;
- 3,8% du chiffre d'affaires proviennent d'entités dont la devise fonctionnelle est la livre sterling ;

**Notes annexes**

- 3,1% du chiffre d'affaires proviennent 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 0,194% sur le chiffre d'affaires consolidé 2019 de Bureau Veritas et de 0,188% sur le résultat d'exploitation 2019.

**Note 5 - 5.3 Constantia Flexibles**

En 2019, 35 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles sont réalisés dans des devises autres que l'euro, dont 11 % en dollars. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 1,2 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement 2019 (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 2019, 57 % du chiffre d'affaires de Stahl sont réalisés dans des devises autres que l'euro dont 33 % en dollars, 11 % en yuans chinois, 6 % en roupies indiennes et 3 % en réaux brésiliens. Une variation de +/- 10 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 10 % sur le résultat opérationnel courant de l'année 2019 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Stahl, soit un impact de +/- 19 M€.

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 488,8 M€ dont la majeure partie est libellée en dollars (536M\$, soit 477 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 +/- 10 %, un impact de change d'environ +/- 48 M€ serait constaté en résultat financier.

**Note 5 - 5.5 Tsebo**

Tsebo est majoritairement implantée en Afrique du Sud, mais sa monnaie de présentation est le dollar. En 2019, 98,8 % 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 +/- 0,2 M€ sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement 2019 (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 112,4 M€ et en dollars pour 5,2 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 participations du Groupe qui supportent un risque de variation des prix des matières premières significatif sont Cromology, Stahl et Constantia Flexibles.

En 2019, chez Cromology, les achats de matières premières et d'emballages ont fait l'objet d'un pilotage renforcé. Après plusieurs années de fortes hausses, le prix des matières premières est entré dans une phase de stabilisation, notamment pour le TiO2. Cromology travaille constamment à optimiser ses achats en qualifiant de nouveaux fournisseurs et de nouvelles matières premières. L'un des savoir-faire clés de la Recherche et Développement de Cromology réside dans la reformulation en continu du portefeuille produits pour s'adapter à l'évolution des matières premières tout en optimisant et en améliorant la valeur ajoutée des peintures du groupe.

Les achats de matières premières de Stahl ont représenté environ 380 M€ en 2019. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Stahl utilise aurait entraîné une augmentation

**Notes annexes**

théorique de ces frais d'environ 38 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 ont représenté environ 799 M€ en 2019. 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 80 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 pourrait permettre, le cas échéant, de compenser globalement l'effet de telles augmentations à court terme.

**NOTE 6. INFORMATION SECTORIELLE**

Les secteurs d'activité correspondent aux participations :

- Bureau Veritas - services d'évaluation, de conformité et de certification ;
- Constantia Flexibles – emballages flexibles ;
- Cromology – fabrication et distribution de peintures ;
- Stahl - produits de finition pour le cuir et revêtements haute performance ;
- Tsebo – services aux entreprises ;
- Crises Prevention Institution (cpi) – Services de formation ;
- Allied Universal – mise en équivalence jusqu'à sa cession en 2019 – services de sécurité ; et
- IHS – mise en équivalence – infrastructures de télécommunication mobile en Afrique.

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, Tsebo et CPI à partir de fin 2019) et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (IHS et Allied Universal jusqu'à la date de sa cession) 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

## Notes annexes

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 2019 par secteur d'activité**

En million d'euros	Bureau Veritas	Constancia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Mises en équivalence			Total Groupe
						IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	
<b>Résultat net des activités</b>									
Chiffre d'affaires	5 099,7	1 534,3	647,8	808,7	451,8				8 562,2
EBITDA <sup>(1)</sup>	N/A	186,1	73,0	183,0	24,3				
<b>Résultat opérationnel ajusté <sup>(1)</sup></b>	<b>831,5</b>	<b>82,9</b>	<b>24,1</b>	<b>155,6</b>	<b>17,2</b>				<b>1 111,2</b>
Autres éléments opérationnels récurrents		2,0	0,9	1,5	0,9				
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>831,5</b>	<b>84,9</b>	<b>25,0</b>	<b>157,1</b>	<b>18,1</b>			<b>-71,1</b>	<b>1 045,5</b>
Coût de financement financier net	-102,7	-18,7	-25,0	-26,7	-16,5			-67,9	-257,4
Autres produits et charges financiers	-15,9	-0,7	-0,5	-0,4	-1,6			4,8 <sup>(2)</sup>	-14,4
Charges d'impôt	-235,8	-21,3	-18,9	-34,9	-3,5			-1,5	-315,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,6	-2,4	0,2	-	0,0	-60,9		-	-62,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	2,4	-	-0,9	-5,7		58,5	-	54,3
<b>Résultat net récurrent des activités</b>	<b>477,7</b>	<b>44,2</b>	<b>-19,2</b>	<b>94,3</b>	<b>-9,2</b>	<b>-60,9</b>	<b>58,5</b>	<b>-135,7</b>	<b>449,7</b>
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	315,0	16,1	-0,8	30,6	-4,7	-0,3	0,0	8,4	364,2
<b>Résultat net récurrent des activités - part du Groupe</b>	<b>162,7</b>	<b>28,2</b>	<b>-18,4</b>	<b>63,7</b>	<b>-4,5</b>	<b>-60,6</b>	<b>58,5</b>	<b>-144,1</b>	<b>85,4</b>
<b>Résultat non récurrent</b>									
Résultat opérationnel	-110,2	-78,4	-28,2	-44,1	-120,2			-38,0 <sup>(1)</sup>	-419,0
Résultat financier	-	12,0	-47,3	-10,0	-0,5			29,1 <sup>(2)</sup>	-16,7
Charges d'impôt	25,1	18,6	4,8	13,6	15,3			-	77,5
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	2,4	-	-	-	-18,1		-	-15,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-		-101,8	651,6 <sup>(2)</sup>	549,8
<b>Résultat net non récurrent</b>	<b>-85,1</b>	<b>-45,4</b>	<b>-70,6</b>	<b>-40,5</b>	<b>-105,4</b>	<b>-18,1</b>	<b>-101,8</b>	<b>642,6</b>	<b>175,9</b>
dont :									
- Elements non récurrents	-25,4	-3,5	-57,6	-21,0	-6,2	-13,9	-69,5	639,3	442,1
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-59,6	-29,8	-0,4	-19,3	-7,0		-29,0	-	-145,1
- Dépréciation d'actifs	-	-12,0	-12,6	-0,1	-92,2	-4,1		-	-121,1
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-54,5	-19,8	-5,8	-13,1	-38,2	-0,1	-0,5	-6,4	-138,4
<b>Résultat net non récurrent - part du Groupe</b>	<b>-30,6</b>	<b>-25,6</b>	<b>-64,8</b>	<b>-27,3</b>	<b>-67,2</b>	<b>-18,0</b>	<b>-98,0</b>	<b>645,7</b>	<b>314,3</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>392,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-89,8</b>	<b>53,8</b>	<b>-114,6</b>	<b>-79,0</b>	<b>-40,0</b>	<b>503,7</b>	<b>625,6</b>
Résultat net consolidé - part des minoritaires	260,5	-3,8	-6,6	17,4	-42,9	-0,4	-0,4	2,1	225,8
<b>Résultat net consolidé - part du Groupe</b>	<b>132,2</b>	<b>2,6</b>	<b>-83,2</b>	<b>36,4</b>	<b>-71,7</b>	<b>-78,6</b>	<b>-39,5</b>	<b>501,6</b>	<b>399,7</b>

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

(2) Dont +4,1 M€ correspondant aux dividendes reçus de Saint-Gobain.

## Notes annexes

- (3) Ce poste intègre notamment l'effet de la constatation de la provision pour la garantie relative au financement de l'investisseur de Tsebo de -27 M€ (voir note 15.1 sur les provisions).
- (4) Ce poste intègre notamment la variation de juste valeur du cross currency swap pour -21,4 M€, les intérêts intra groupe reçus du groupe Cromology pour +47,3 M€, le coût du remboursement anticipé d'obligations pour -20 M€, et le résultat positif de +21,2 M€ lié au dénouement du mécanisme de co-investissement des anciens managers de Matéris.
- (5) Ce poste intègre notamment les résultats de cession de Allied Universal pour 644,2 M€ et PlaYce pour 7,3 M€.

## Note 6 - 2. Analyse du compte de résultat de l'exercice 2018 par secteur d'activité

En millions d'euros	Mises en équivalence									Total Groupe
	Bureau Veritas	Constancia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Autres	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	
<b>Résultat net des activités</b>										
Chiffre d'affaires	4 795,5	1 538,3	665,1	866,9	523,4	-			-	8 389,2
EBITDA <sup>(1)</sup>	N/A	186,5	29,0	196,8	32,7	N/A				
Résultat opérationnel ajusté <sup>(1)</sup>	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		-		
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>758,0</b>	<b>102,3</b>	<b>4,8</b>	<b>174,7</b>	<b>26,9</b>	<b>-1,1</b>		<b>-0,2</b>	<b>-69,0</b>	<b>996,5</b>
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 <sup>(2)</sup>	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
<b>Résultat net récurrent des activités</b>	<b>443,7</b>	<b>83,2</b>	<b>-5,2</b>	<b>110,3</b>	<b>7,4</b>	<b>5,0</b>	<b>5,8</b>	<b>11,9</b>	<b>-150,0</b>	<b>512,1</b>
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
<b>Résultat net récurrent des activités - part du Groupe</b>	<b>164,5</b>	<b>49,2</b>	<b>-4,7</b>	<b>69,2</b>	<b>2,0</b>	<b>4,9</b>	<b>5,7</b>	<b>11,8</b>	<b>-150,0</b>	<b>152,7</b>
<b>Résultat non récurrent</b>										
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
<b>Résultat net non récurrent</b>	<b>-88,6</b>	<b>-88,9</b>	<b>-188,7</b>	<b>-48,1</b>	<b>-5,2</b>	<b>-11,9</b>	<b>-39,5</b>	<b>-69,1</b>	<b>308,4</b>	<b>-231,6</b>
dont :										
- Eléments non récurrents	-32,4	-18,3	-135,2	-27,4	1,3	-6,6	-39,5	-14,4 <sup>(3)</sup>	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 <sup>(4)</sup>	-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
<b>Résultat net non récurrent - part du Groupe</b>	<b>-33,3</b>	<b>-53,9</b>	<b>-170,7</b>	<b>-29,6</b>	<b>-2,7</b>	<b>-11,7</b>	<b>-39,3</b>	<b>-68,8</b>	<b>302,6</b>	<b>-107,4</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>355,1</b>	<b>-5,7</b>	<b>-193,9</b>	<b>62,2</b>	<b>2,2</b>	<b>-6,9</b>	<b>-33,8</b>	<b>-57,2</b>	<b>158,4</b>	<b>280,4</b>
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
<b>Résultat net consolidé - part du Groupe</b>	<b>131,1</b>	<b>-4,7</b>	<b>-175,4</b>	<b>39,6</b>	<b>-0,6</b>	<b>-6,8</b>	<b>-33,6</b>	<b>-57,0</b>	<b>152,6</b>	<b>45,3</b>

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

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

(3) Ce poste intégrait 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.

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

## Note 6 - 3. Analyse du Bilan au 31 décembre 2019 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constania Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	CPI	IHS	Wendel & Holdings	Total Groupe
Ecart d'acquisition nets	2 447,1	472,7	168,9	130,2	95,7	797,5	-	-	4 112,0
Immobilisations incorporelles nettes	808,6	457,6	179,9	250,2	70,6	2,0	-	-	1 769,0
Immobilisations corporelles nettes	444,9	614,9	65,3	136,3	13,6	3,5	-	12,8	1 291,3
Immobilisations corporelles en location simple	369,0	32,6	102,6	15,9	5,8	4,5	-	6,4	536,9
Actifs financiers non courants	117,4	67,0	7,7	2,7	1,9	0,2	-	283,6	480,4
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	-	-	16,6	16,6
Titres mis en équivalence	0,9	0,3	1,5	-	2,0	-	289,4	-	294,0
Impôts différés actifs	132,1	21,1	35,3	21,0	3,8	3,4	-	0,4	217,2
<b>Actifs non courants</b>	<b>4 319,9</b>	<b>1 666,2</b>	<b>561,3</b>	<b>556,4</b>	<b>193,4</b>	<b>811,0</b>	<b>289,4</b>	<b>319,8</b>	<b>8 717,5</b>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	-	-	-	<b>7,3</b>	<b>48,0</b>	-	-	-	<b>55,3</b>
Stocks et travaux en cours	56,0	227,4	74,3	100,6	6,2	1,0	-	-	465,6
Créances clients	1 255,4	146,7	88,7	147,6	51,0	7,7	-	0,3	1 697,4
Actifs de contrats nets	226,0	-	-	-	-	-	-	-	226,0
Autres actifs courants	208,6	27,1	50,1	18,6	20,1	4,7	-	25,3	354,5
Impôts exigibles	47,0	15,8	-	4,3	0,7	-	-	0,2	68,0
Autres actifs financiers courants	27,8	1,1	-	0,2	-	-	-	337,9	367,0
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 477,8	101,8	87,3	142,1	26,5	3,1	-	785,9	2 624,7
<b>Actifs courants</b>	<b>3 298,6</b>	<b>520,0</b>	<b>300,5</b>	<b>413,4</b>	<b>104,5</b>	<b>16,5</b>	-	<b>1 149,6</b>	<b>5 803,3</b>
<b>Total de l'actif</b>									<b>14 576,0</b>
Capitaux propres - part Groupe									2 423,1
Intérêts minoritaires									1 392,5
<b>Total des capitaux propres</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>2 246,1</b>	<b>3 815,6</b>
Provisions	265,0	70,7	49,4	29,3	-	-	-	41,8	456,1
Dettes financières	2 918,5	497,5	187,4	416,4	-0,0	280,8	-	1 596,0	5 896,7
Dettes de location simple	326,0	27,1	79,0	16,2	-	3,5	-	6,5	458,2
Autres passifs financiers non courants	115,7	14,4	-	115,7	2,2	18,8	-	188,0	454,9
Impôts différés passifs	173,9	140,0	54,2	26,8	21,8	-	-	0,1	416,8
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>3 799,1</b>	<b>749,7</b>	<b>369,9</b>	<b>604,4</b>	<b>24,0</b>	<b>303,2</b>	-	<b>1 832,3</b>	<b>7 682,6</b>
<b>Passifs destinés à être cédés</b>	-	-	-	-	<b>15,4</b>	-	-	-	<b>15,4</b>
Provisions	-	1,2	3,3	0,1	-	-	-	0,4	5,1
Dettes financières	369,0	25,3	4,1	66,0	124,4	10,9	-	27,8	627,4
Dettes de location simple	92,6	6,5	24,5	1,4	6,8	0,9	-	-	132,8
Autres passifs financiers courants	84,1	9,1	-	3,8	2,3	-	-	13,3	112,5
Dettes fournisseurs	441,3	263,5	91,2	78,8	48,2	1,2	-	12,8	937,0
Autres dettes	854,5	63,8	84,8	41,9	18,5	3,3	-	25,1	1 091,9
Impôts exigibles	137,4	14,4	-	3,4	0,0	-	-	0,5	155,6
<b>Total des passifs courants</b>	<b>1 978,8</b>	<b>383,7</b>	<b>208,0</b>	<b>195,3</b>	<b>200,2</b>	<b>16,3</b>	-	<b>80,0</b>	<b>3 062,3</b>
<b>Total du passif</b>									<b>14 576,0</b>

## Notes annexes

## Note 6 - 4. Analyse du Bilan au 31 décembre 2018 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constancia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	PlaYce	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Total Groupe
Ecart d'acquisition nets	2 383,5	468,1	176,3	129,7	182,1	-	-	-	-	3 339,8
Immobilisations incorporelles nettes	832,1	493,4	185,7	269,5	123,2	-	-	-	-	1 903,9
Immobilisations corporelles nettes	471,1	613,1	75,4	143,0	14,6	-	-	-	12,7	1 330,0
Actifs financiers non courants	109,8	74,2	4,9	1,6	2,8	-	-	-	523,6	717,0
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5	0,5
Titres mis en équivalence	5,0	148,4	1,3	-	2,4	-	261,7	132,8	-	551,7
Impôts différés actifs	135,3	21,8	34,0	14,9	1,8	-	-	-	0,4	208,3
<b>Total des actifs non courants</b>	<b>3 936,9</b>	<b>1 819,1</b>	<b>477,8</b>	<b>558,7</b>	<b>326,9</b>	<b>-</b>	<b>261,7</b>	<b>132,8</b>	<b>537,3</b>	<b>8 051,2</b>
<b>Actifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>	<b>24,8</b>	<b>-</b>	<b>92,0</b>	<b>-</b>	<b>118,0</b>
Stocks et travaux en cours	19,9	233,0	75,6	116,4	8,1	-	-	-	-	452,9
Créances clients	1 408,8	161,1	108,2	151,1	59,4	-	-	-	0,4	1 889,0
Autres actifs courants	186,3	35,2	64,3	18,2	14,1	-	-	0,2	7,9	326,2
Impôts exigibles	49,8	12,9	-	11,2	0,8	-	-	-	0,2	74,9
Autres actifs financiers courants	17,8	2,2	-	1,0	-	-	-	-	285,4	306,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 046,3	16,4	84,7	127,3	16,8	-	-	0,9	1 806,1	3 098,4
<b>Total des actifs courants</b>	<b>2 728,9</b>	<b>460,8</b>	<b>332,8</b>	<b>425,1</b>	<b>99,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,1</b>	<b>2 100,0</b>	<b>6 147,9</b>
<b>Total de l'actif</b>										<b>14 317,1</b>
Capitaux propres - part du Groupe										2 160,3
Intérêts minoritaires										1 146,1
<b>Total des capitaux propres</b>										<b>3 306,4</b>
Provisions	290,7	64,6	48,8	24,0	-	-	-	-	15,4	443,5
Dettes financières	2 655,8	503,9	14,1	475,3	109,0	-	-	-	1 873,8	5 631,8
Autres passifs financiers	131,7	28,4	-0,0	123,5	2,9	-	-	-	170,2	456,7
Impôts différés passifs	178,4	153,9	96,7	27,2	34,8	-	-	19,1	-	510,2
<b>Total des passifs non courants</b>	<b>3 256,5</b>	<b>750,8</b>	<b>159,6</b>	<b>650,0</b>	<b>146,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19,1</b>	<b>2 059,4</b>	<b>7 042,2</b>
<b>Passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Provisions	-	61,0	3,1	0,2	-	-	-	-	-	64,3
Dettes financières	499,0	25,2	324,3	58,8	8,6	-	-	-	751,9	1 667,8
Autres passifs financiers	130,3	63,7	-	2,9	0,1	-	-	-	15,5	212,4
Dettes fournisseurs	390,0	251,7	85,3	105,8	58,6	-	-	0,2	10,9	902,6
Autres dettes	792,8	57,7	86,0	38,1	22,4	-	-	-	17,3	1 014,4
Impôts exigibles	71,2	25,7	-	9,0	0,9	-	-	-	0,2	107,0
<b>Total des passifs courants</b>	<b>1 883,2</b>	<b>485,1</b>	<b>498,7</b>	<b>214,7</b>	<b>90,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>795,8</b>	<b>3 968,5</b>
<b>Total du passif</b>										<b>14 317,1</b>

## Notes annexes

## Note 6 - 5. Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2019 par secteur d'activité

En millions d'euros							Eliminations et non alloués	Total Groupe
	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Wendel & Holdings		
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	1 012,1	202,7	95,0	162,9	13,0	-61,2	-	1 424,5
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-194,1	46,8	-10,0	-29,7	-6,7	599,9	-	406,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-193,4	-134,4	-63,8	-90,4	5,5	-1 555,0	-	-2 031,6
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-192,4	-30,4	-19,2	-27,8	-2,9	-	-	-272,7

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

En millions d'euros											Eliminations et non alloués	Total Groupe
	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Allied Universal	Wendel & Holdings		
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

## NOTES SUR LE BILAN

Les principes comptables appliqués aux agrégats du bilan sont décrits en note 1-10.1 « Présentation du bilan ».

## NOTE 7. ECARTS D'ACQUISITION

Les principes comptables appliqués aux écarts d'acquisition sont décrits en note 1-9.1 « Ecart d'acquisition ».

En millions d'euros	31.12.2019		
	Montant Brut	Dépréciation	Montant Net
Bureau Veritas	2 589,6	-142,5	2 447,1
Constantia Flexibles	472,7	-	472,7
Matéris	404,0	-235,1	168,9
Stahl	130,2	-	130,2
Tsebo	185,6	-89,9	95,7
CPI	797,5	-	797,5
<b>TOTAL</b>	<b>4 579,6</b>	<b>-467,6</b>	<b>4 112,0</b>

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

Les principales variations de l'exercice sont les suivantes :

En millions d'euros	2019	2018
Montant net en début d'exercice	3 339,8	3 575,0
Variations de périmètre <sup>(1)</sup>	814,7	-160,5
Reclass. en "Activités destinées à être cédées" <sup>(2)</sup>	-27,7	-
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	60,9	-39,2
Dépréciations de l'exercice <sup>(3)</sup>	-75,8	-35,5
<b>Montant net en fin d'exercice</b>	<b>4 112,0</b>	<b>3 339,8</b>

(1) Ce poste intègre essentiellement l'effet de l'acquisition de CPI pour 782,4 M€, et les impacts liés aux acquisitions réalisées par Bureau Veritas dont Capital Energy pour 13,5 M€.

(2) Correspond au reclassement du Goodwill d'ATS en activité destinées à être cédées par Tsebo

(3) Correspond à des dépréciations comptabilisées par Tsebo pour 68,2 M€ et par Cromology pour 7,5 M€.

### **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 - 9.1 « Écart d'acquisition »). Les UGT du Groupe sont les participations consolidées par intégration globale au 31 décembre 2019 : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, Tsebo et CPI.

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 2019. 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 2019.

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 2019 (5,2 €/action, soit 835 M€ pour les titres détenus) reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse de clôture : 23,3 €/action, soit 3 741 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 est comparée à la valeur comptable.

Les tests réalisés fin 2019 n'ont pas conduit à comptabiliser de dépréciation.

En revanche, les tests réalisés par Tsebo sur ses propres UGT l'ont conduit à déprécier 76,2 M\$ d'écart d'acquisition et 41,4 M\$ d'actifs incorporels. Conformément aux principes comptables du Groupe, ces dépréciations sont maintenues dans les comptes consolidés de Wendel.

Aucun test n'a été réalisé sur CPI dans la mesure où l'acquisition a été réalisée à la fin de l'année 2019 ; le prix d'acquisition est considéré comme représentatif de la juste valeur de cette participation.

**Notes annexes**

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>Constantia</b>			
	<b>Flexibles</b>	<b>Cromology</b>	<b>Stahl</b>	<b>Tsebo</b>
Valeur nette comptable avant le test (part du groupe)	642	272	118	26
Dépréciation comptabilisée	-	-	-	-
Valeur nette comptable après le test (part du groupe)	642	272	118	26
Durée du plan d'affaires (années)	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
<b>Taux d'actualisation</b>				
taux au 31/12/2019	8,0%	8,0%	9,0%	13,0%
taux au 31/12/2018	8,0%	8,0%	9,0%	13,0%
impact résultat en cas de hausse de 0,5%	- 11	-	-	-
impact résultat en cas de réduction de 0,5%	-	-	-	-
seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable	8,4%	8,6%	23,6%	15,7%
<b>Croissance postérieure au plan d'affaires</b>				
taux au 31/12/2019	+ 2,0%	+ 1,5%	+ 2,0%	+ 5,3%
taux au 31/12/2018	+ 2,0%	+ 2,0%	+ 2,0%	+ 5,5%
impact résultat en cas de hausse de 0,5%	-	-	-	-
impact résultat en cas de réduction de 0,5%	-	- 1	-	-
Seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable	1,4%	1,0%	-20,8%	1,4%
<b>Taux de marge opérationnelle postérieur au plan d'affaires</b>				
impact résultant d'une réduction de 1% du taux de marge opérationnelle	- 50	- 23	-	-

**NOTE 8. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES**

Les principes comptables appliqués aux immobilisations incorporelles sont décrits en notes 1-9.2 « Immobilisations incorporelles », 1-9.3 « Autres immobilisations incorporelles » et 1-9.6 « Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles ».

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Montant en début d'exercice</b>	<b>1 903,9</b>	<b>2 181,8</b>
Acquisitions	46,4	52,8
Immobilisations générées en interne	13,6	5,3
Variations dues aux activités destinées à être cédées	-12,2	-178,9
Variations de périmètre <sup>(1)</sup>	36,2	82,6
Conséquences des écarts de conversion et autres	22,1	-31,7
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	-241,0	-208,0
<b>Montant en fin d'exercice</b>	<b>1 769,0</b>	<b>1 903,9</b>

(4) En 2019, les variations de périmètres intègrent principalement les acquisitions réalisées par Bureau Veritas pour 16,7 M€ et par Tsebo pour 3,5 M€

**NOTE 9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

Les principes comptables appliqués aux immobilisations corporelles sont décrits en notes 1-9.4 « Immobilisations corporelles » et 1-9.6 « Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles ».

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

## Notes annexes

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2019		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	104,3	-2,1	102,2
Constructions	452,8	-163,7	289,1
Installations tech, matériel & outillage	1 927,6	-1 213,8	713,8
Immobilisations corporelles en cours	63,5	-	63,5
Autres immobilisations corporelles	471,6	-348,9	122,8
<b>Total Immobilisations corporelles</b>	<b>3 019,8</b>	<b>-1 728,5</b>	<b>1 291,3</b>

<i>En millions d'euros</i>	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 tech, matériel & outillage	1 796,0	-1 058,1	737,9
Immobilisations corporelles en cours	75,1	-	75,1
Autres immobilisations corporelles	462,2	-332,3	129,9
<b>Total Immobilisations corporelles</b>	<b>2 872,3</b>	<b>-1 542,3</b>	<b>1 330,0</b>

Les principales variations de l'exercice sont :

<i>En millions d'euros</i>	2 019	2018
<b>Montant en début d'exercice</b>	<b>1 330,0</b>	<b>1 406,1</b>
Acquisitions <sup>(1)</sup>	218,3	241,3
Cessions	-11,3	-12,9
Variations de périmètre	8,7	28,4
Variations dues aux activités destinées à être cédées	-8,6	-93,5
Conséquences des écarts de conversion et autres	-5,8	-11,9
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	-239,9	-227,5
<b>Montant en fin d'exercice</b>	<b>1 291,3</b>	<b>1 330,0</b>

(1) En 2019, les acquisitions concernent principalement Bureau Veritas pour 92, 8 M€ et Constantia Flexibles pour 94,3 M€.

Les droits d'usage nés de l'application de la norme IFRS 16 se composent au 31 décembre 2019 de :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2019		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	4,5	-	4,5
Constructions	559,5	-110,8	448,7
Installations tech, matériel & outillage	3,2	-1,1	2,1
Autres immobilisations corporelles	111,1	-29,4	81,6
<b>Total Droits d'usage</b>	<b>678,3</b>	<b>-141,4</b>	<b>536,9</b>

**Notes annexes****NOTE 10. TITRES MIS EN EQUIVALENCE**

Les principes comptables appliqués aux titres mis en équivalence sont décrits en note 1-2 « Méthodes de consolidation ».

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
IHS	289,4	261,7
Allied Universal	-	132,8
Participations de Constantia Flexibles	0,3	148,4
Participations de Bureau Veritas	0,9	5,0
Participations de Tsebo	2,0	2,4
Participations de Cromology	1,5	1,4
<b>Total Titres mis en équivalence</b>	<b>294,0</b>	<b>551,7</b>

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>
<b>Montant en début d'exercice</b>	<b>551,7</b>
Part du résultat de la période	
Allied	-43,4
IHS	-79,0
Autres	3,2
Dividendes de l'exercice	-2,5
Conséquence des variations des écarts de conversion	7,3
Effets du plan stock-options dans IHS	96,1
Cession Multicolor <sup>(1)</sup>	-147,5
Cession Allied Universal <sup>(1)</sup>	-93,6
Variations de périmètre	0,8
Autres	0,9
<b>Montant en fin d'exercice</b>	<b>294,0</b>

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

**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>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>Valeurs comptables à 100%</b>		
Total des actifs non courants	2 617,9	2 498,3
Total des actifs courants	1 089,3	842,1
Ajustement de goodwill (Wendel)	66,7	61,0
<b>Total Actif</b>	<b>3 774,0</b>	<b>3 401,5</b>
Total des dettes non courantes	1 929,8	1 676,4
Total des dettes courantes	504,2	500,8
<b>Total Passif</b>	<b>2 434,0</b>	<b>2 177,2</b>
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	800,1	553,2
dont dettes financières	1 830,0	1 657,4

**Notes annexes****Note 10 - 2. Tests de dépréciation des titres mis en équivalence**

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

**NOTE 11. CLIENTS**

En millions d'euros	31.12.2019			31.12.2018
	Montant brut	Dépréciation	Montant net	Montant net
Bureau Veritas	1 333,6	-78,2	1 255,4	1 408,8
Constantia Flexibles	149,6	-2,9	146,7	161,1
Cromology	96,6	-7,9	88,7	108,2
Stahl	153,3	-5,7	147,6	151,1
Tsebo	52,0	-0,9	51,0	59,4
CPI	7,7	-	7,7	-
Holdings & autres	0,4	-0,2	0,3	0,4
<b>Total Comptes Clients</b>	<b>1 793,2</b>	<b>-95,8</b>	<b>1 697,4</b>	<b>1 889,0</b>

**NOTE 12. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE**

Les principes comptables appliqués à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie sont décrits en note 1-9.10 « Trésorerie et équivalents de trésorerie et comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis ».

en millions d'euros	31.12.2019	31.12.2018
	Montant net	Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings mis en garantie classés en actifs non courants	16,6	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings classés en actifs courants	786,1	1 806,0
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings (1)</b>	<b>802,7</b>	<b>1 806,5</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles des filiales et autres holdings classés en actifs courants		
Bureau Veritas	1 477,8	1 046,3
Constantia Flexibles	101,8	16,4
Cromology	86,5	83,4
Stahl	142,1	127,3
Tsebo	26,5	16,8
CPI	3,1	0,0
Autres Holdings	0,8	2,2
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie des participations</b>	<b>1 838,6</b>	<b>1 292,4</b>
<b>Total trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>2 641,3</b>	<b>3 098,9</b>
<b>dont actifs non courants</b>	<b>16,6</b>	<b>0,5</b>
<b>dont actifs courants</b>	<b>2 624,7</b>	<b>3 098,4</b>

(1) A cette trésorerie s'ajoutent 356,6 M€ de placements financiers à court terme (dont 19,9 M€ de SICAV) au 31 décembre 2019 et 283,7 M€ au 31 décembre 2018 (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 - 9.7 « Actifs et passifs financiers » et note 1 - 9.8 « Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers ».

## Notes annexes

## Note 13 - 1. Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations de juste valeur	Niveau	31.12.2019	31.12.2018
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings	Compte de résultat	1	16,6	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	Compte de résultat	1	785,9	1 806,0
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat	1	356,6	283,7
<b>Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings</b>			<b>1 159,1</b>	<b>2 090,1</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat	1 et 3	1 838,8	1 292,4
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres - A	Capitaux propres	1	183,1	414,1
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat	N/A	90,2	57,1
Prêts	Coût amorti	N/A	0,9	2,2
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	111,6	96,4
Instruments dérivés - B	Cpte de résultat et Cap propres	voir B	22,2	61,0
Autres			82,9	108,9
<b>TOTAL</b>			<b>3 488,7</b>	<b>4 121,3</b>
<b>dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis</b>			<b>497,1</b>	<b>717,4</b>
<b>dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie</b>			<b>2 991,7</b>	<b>3 404,9</b>

## Note 13 - 2. Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations à la juste valeur	Niveau	31.12.2019	31.12.2018
Instruments dérivés - B	Cpte de résultat <sup>(1)</sup> Cap propres <sup>(2)</sup>	voir B	12,3	25,7
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - C	Cpte de résultat <sup>(1)</sup> Cap propres <sup>(2)</sup>	3	353,8	457,7
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings - D	Cpte de résultat <sup>(1)</sup> Cap propres <sup>(2)</sup>	3	201,3	185,7
<b>TOTAL</b>			<b>567,4</b>	<b>669,1</b>
<b>dont passifs financiers non courants</b>			<b>454,9</b>	<b>456,7</b>
<b>dont passifs financiers courants</b>			<b>112,5</b>	<b>212,4</b>

(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 2019, ce poste intègre notamment la participation dans Allied Universal pour un montant de 180,9 M€. Cette valeur est fondée sur le prix de la partie cédée en décembre 2019 (voir la note 2 « variations de périmètre »).

La variation de juste valeur des titres Saint Gobain cédés en 2019 est enregistrée dans les réserves consolidées en « Gains et pertes sur actifs financiers en juste valeur par capitaux propres » pour 56,4 M€.

B – Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	31.12.2019		31.12.2018	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie - E	2			-	-
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture - E	2	2,1	5,9	2,9	5,8
Cross currency swaps - couverture des flux de trésorerie - E	2	15,6	3,5	50,6	6,7
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain	2	-	-	0,1	-
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	4,5	2,9	7,4	13,2
<b>TOTAL</b>		<b>22,2</b>	<b>12,3</b>	<b>61,0</b>	<b>25,7</b>
<b>dont part non courante</b>		<b>18,0</b>	<b>6,4</b>	<b>53,2</b>	<b>12,6</b>
<b>dont part courante</b>		<b>4,2</b>	<b>5,9</b>	<b>7,8</b>	<b>13,1</b>

**Notes annexes**

C – *Puts* de minoritaires, *earn-out* et autres passifs financiers des filiales : au 31 décembre 2019, ce montant correspond notamment à Bureau Veritas pour 170,4 M€, Stahl pour 119,5 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 11 M€. Il s'agit en grande partie de *puts* de minoritaires ou de dépôts et garanties reçus.

D – *Puts* de minoritaires, *earn-out* et autres passifs financiers de Wendel et des holdings : au 31 décembre 2019, 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 ».

E – *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 <sup>(1)</sup>	Qualification comptable	Départ <sup>(1)</sup>	Échéance <sup>(1)</sup>	31.12.2019	31.12.2018
<i>En millions d'euros</i>						
Convention de signe : (+) actif, (-) passif						
Couverture des dettes portées par Wendel						
885M\$/800M€	Paie 2,23% en dollar contre 0,24% en euro <sup>(2)</sup>	Couverture	03-2016	11-2022	15,6	50,6
Autres						
Couverture des dettes financières des filiales						
80M€	Cap 0,15% sur Euribor		pré-clôture	2022-2023	0,1	-
270M\$	Cap 2,25% sur Libor		pré-clôture	12-2019	-	0,8
180M€	Paie 0,75% contre Euribor	Couverture	pré-clôture	04-2022	-4,6	-5,1
200M€	Cap 2,00% contre Euribor		pré-clôture	04-2022	2,2	2,0
1850MZAR	Paie 7,72% sur Jibar		pré-clôture	31/03/2021	-1,4	-0,7
Autres <sup>(3)</sup>					-3,5	-6,7
<b>TOTAL</b>					<b>8,3</b>	<b>40,9</b>

(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 euros 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 autodétenues	Nombres d'actions en circulation
au 31/12/2018	4 €	46 280 641	1 013 074	45 267 567
au 31/12/2019	4 €	44 682 308	908 950	43 773 358

La diminution des actions de 1 598 333 titres composant le capital, s'explique par :

- la vente de 47 005 actions dans le cadre de l'exercice de plans d'options d'achat et de livraison d'actions de performance ; et
- l'annulation de 1 645 338 titres.

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 73 800 actions au 31 décembre 2019.

Au 31 décembre 2019, Wendel détient hors du contrat de liquidité 835 150 actions propres (913 074 actions propres au 31 décembre 2018).

## Notes annexes

Au total, l'auto-détention représente 2,03 % du capital au 31 décembre 2019.

### Note 14 - 2. Intérêts minoritaires

En millions d'euros	% d'intérêt des minoritaires au 31 décembre 2019	31.12.2019	31.12.2018
Groupe Bureau Veritas	64,1%	1 005,7	801,4
Groupe Constantia Flexibles	39,3%	257,8	265,2
Groupe Cromology	4,1%	11,6	-27,4
Groupe Stahl	32,5%	34,4	20,1
Groupe Tsebo	36,2%	70,4	103,0
Groupe CPI	4,0%	4,6	-
Autres		8,1	-16,3
<b>TOTAL</b>		<b>1 392,5</b>	<b>1 146,1</b>

### NOTE 15. PROVISIONS

Les principes comptables appliqués aux provisions sont décrits en note 1-9.11 « Provisions » et note 1-9.12 « Provisions pour avantages accordés aux salariés ».

En millions d'euros	31.12.2019	31.12.2018
Provisions pour risques et charges	136,2	200,4
Avantages accordés aux salariés	325,0	307,4
<b>TOTAL</b>	<b>461,2</b>	<b>507,8</b>
dont non courant	456,1	443,5
dont courant	5,1	64,3

### Note 15 - 1. Provisions pour risques et charges

En millions d'euros	31.12.2018	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Ecart de convection, reclassements et autres	31.12.2019
Bureau Veritas								
Contentieux	44,3	3,5	-6,0	-6,0	0,2	0,2	0,1	36,3
Divers	60,8	13,7	-16,1	-4,6	-	7,3	-25,2	35,9
Cromology	19,1	12,9	-7,4	-4,8	-	-	0,6	20,4
Stahl	1,4	-	-0,2	-	-	-	-	1,2
Constantia Flexibles	61,1	2,5	-57,8	-5,0	0,5	-	-	1,3
Wendel et holdings	13,7	34,5	-7,1	-	-	-	-	41,0
<b>TOTAL</b>	<b>200,3</b>	<b>67,1</b>	<b>-94,5</b>	<b>-20,4</b>	<b>0,6</b>	<b>7,5</b>	<b>-24,5</b>	<b>136,2</b>
dont courant	64,3							5,1

En millions d'euros	31/12/2017	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Ecart de convection, reclassements et autres	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
Mecatherm	7,5	0,2	-0,5	-	-	-	-7,2	-
NOP	0,3	-	-	-	-	-	-0,3	-
Wendel et holdings	22,9	6,3	-4,7	-10,8	-	-	-	13,7
<b>TOTAL</b>	<b>203,0</b>	<b>56,1</b>	<b>-25,1</b>	<b>-25,8</b>	<b>0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>-9,0</b>	<b>200,4</b>
dont courant	59,4							64,3

### **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. Bien que Bureau Veritas porte une grande attention à la maîtrise des risques et à la qualité des prestations réalisées, certaines peuvent aboutir à des condamnations pécuniaires.

Les charges pouvant résulter de ces litiges font le cas échéant l'objet de provisions. Le montant comptabilisé en provisions est la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation, actualisée à la date de clôture en tenant compte des garanties d'assurance disponibles. Les coûts que Bureau Veritas peut être amené à engager peuvent excéder les montants des provisions pour litiges du fait de nombreux facteurs, notamment du caractère incertain de l'issue des litiges.

La détermination des provisions pour risques et charges au 31 décembre 2019 prend notamment en compte le litige exceptionnel lié au contentieux né en 2004 et relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie.

En l'état actuel, l'issue de ce litige reste incertaine bien que les avocats de Bureau Veritas soient optimistes sur la décision d'appel. Sur la base des provisions passées par Bureau Veritas, et en l'état des informations connues à ce jour, il est considéré que ce sinistre n'aura pas d'impact défavorable significatif sur les états financiers consolidés du groupe Bureau Veritas.

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**

Le litige relatif au retrait obligatoire (*squeeze out*) de Constantia Packaging AG a été réglé au 1<sup>er</sup> semestre 2019 pour un montant net de 45 M€. Ce montant est inférieur à la provision qui avait été constituée.

### **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.
- Conformément aux normes comptables, une provision a été comptabilisée pour la garantie relative au financement de l'investisseur B-BBEE de Tsebo (voir la 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 »).

## Notes annexes

## Note 15 - 2. Avantages accordés aux salariés

La répartition par filiale est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2019	31.12.2018
Bureau Veritas	192,8	185,6
Constantia Flexibles	70,7	64,6
Cromology	32,3	32,7
Stahl	28,2	22,8
Wendel et holdings	1,2	1,7
<b>TOTAL</b>	<b>325,0</b>	<b>307,4</b>

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2019 :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	Coût des services rendus	Ecart actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réductions et règlements	Effets de change et autres	31.12.2019
<b>Engagements</b>								
Régimes à prestation définies	254,4	6,1	19,5	-10,0	4,2	-0,8	7,4	280,9
Indemnités de fin de carrière	162,9	10,4	6,8	-12,9	2,5	1,5	0,9	172,0
Autres	52,2	4,0	1,2	-6,1	3,6	0,6	-0,1	55,2
<b>TOTAL</b>	<b>469,5</b>	<b>20,4</b>	<b>27,5</b>	<b>-29,0</b>	<b>10,3</b>	<b>1,2</b>	<b>8,1</b>	<b>508,1</b>

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2018	Rendements des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Ecart actuariels	Montants utilisés	Variations de périmètre	Effets de change et autres	31.12.2019
<b>Actifs des régimes partiellement financés</b>								
Régimes à prestation définies	141,9	2,4	3,9	11,1	-4,1	-	8,0	163,2
Indemnités de fin de carrière	11,4	-0,1	-0,1	-0,1	0,6	-	-0,2	11,4
Autres	8,8	-0,1	-	-0,3	0,2	-	-	8,5
<b>TOTAL</b>	<b>162,1</b>	<b>2,2</b>	<b>3,8</b>	<b>10,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-</b>	<b>7,8</b>	<b>183,1</b>

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

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2017	Coût des services rendus	Ecart actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réductions et règlements	Effets de change	31.12.2018
<b>Engagements</b>								
Régimes à prestation 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	-3,5	162,9
Autres	61,8	3,2	-0,5	-5,9	1,5	-	-7,9	52,2
<b>TOTAL</b>	<b>475,7</b>	<b>18,9</b>	<b>-9,8</b>	<b>-27,1</b>	<b>7,7</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>469,5</b>

<i>En millions d'euros</i>	31/12/2017	Rendements des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Ecart actuariels	Montants utilisés	Variations de périmètre	Effets de change et autres	31.12.2018
<b>Actifs des régimes partiellement financés</b>								
Régimes à prestation définies	133,0	2,4	3,6	-2,7	-4,6	0,8	9,4	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
<b>TOTAL</b>	<b>154,1</b>	<b>2,6</b>	<b>4,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-6,9</b>	<b>0,8</b>	<b>9,8</b>	<b>162,1</b>

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2019	31.12.2018
Engagements intégralement non financés	359,3	202,4
Engagements partiellement ou intégralement financés	148,8	267,1
<b>TOTAL</b>	<b>508,1</b>	<b>469,5</b>

**Notes annexes**

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Fonds de compagnies d'assurance	0%	0%
Instruments de capitaux propres	20%	31%
Instruments d'emprunt	18%	18%
Liquidité et autres	62%	51%

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies</b>		
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	18.7	18.9
Coût financier	8.8	6.8
Rendement attendu des actifs du régime	(2.3)	(2.6)
Coût des services passés	0.1	0.9
Gains et pertes actuariels	10.2	-
Effets de réduction ou liquidation du régime	(20.4)	-
<b>TOTAL</b>	<b>15.0</b>	<b>24.0</b>

### 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.

La France est le principal pays contributeur du poste Avantages au personnel à long terme.

Les principales hypothèses actuarielles retenues pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation moyen de 1,0 %, taux d'augmentation moyen des salaires de 2,5 %.

### 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 0,8 % et 8 %, des taux d'augmentation des salaires compris entre 3 % et 7 %, des taux d'inflation entre 1,4% et 4% et des taux de rendement des actifs entre 1,6 % et 2,1 %.

### 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 1% et 1,60 %, le taux d'inflation entre 0,70% et 1,75 %, et 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 1,4 %, un taux d'inflation à 1,6 %, un taux d'augmentation des salaires de 0,7 % et un taux de rendement des actifs à 1,6 %.

#### **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. En 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 2019, ce régime concerne 36 retraités et 6 salariés de la Société.

## Notes annexes

## NOTE 16. DETTES FINANCIERES

Les principaux mouvements de l'année 2019 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	31.12.2019	31.12.2018
<b>Wendel &amp; holdings</b>								
Obligations 2019	EUR	5,875%	5,397%	09-2019	in fine		-	212,0
Obligations échangeables Saint Gobain 2019 (2)	EUR	0,000%	1,342%	07-2019	in fine		-	500,0
Obligations 2020 (2)	EUR	1,875%	2,055%	04-2020	in fine		-	300,0
Obligations 2021 (2)	EUR	3,750%	3,833%	01-2021	in fine		-	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 2026	EUR	1,375%	1,452%	04-2026	in fine		300,0	-
Obligations 2027	EUR	2,500%	2,576%	02-2027	in fine		500,0	500,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		10-2022	revolving	750 MEUR		
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							(4,0)	(7,4)
Autres dettes et intérêts courus							27,8	39,9
Prêts d'actionnaires minoritaires								73,8
<b>Bureau Veritas</b>								
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	500,0
Obligations 2026	EUR	2,000%		09-2026	in fine		200,0	200,0
Obligations 2027	EUR	1,125%		01-2027	in fine		500,0	-
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit - taux fixe							963,9	944,3
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit - taux variable							123,7	310,5
Dettes de location financement							0,0	
<b>Constantia Flexibles</b>								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+Marge		04-2022	in fine		126,0	126,0
Dettes bancaires	EUR	Euribor+Marge		03, 04 et 10-20	in fine		308,0	306,0
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, CNY)							62,0	77,6
Autres dettes et intérêts courus							22,8	21,1
Dettes de location financement							5,1	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(1,1)	(1,6)
<b>Cromology</b>								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		08-2021	in fine		186,4	243,4
Revolving							-	77,0
Prêts d'actionnaires Matéris								2,4
Autres dettes et intérêts courus							10,6	15,6
Dettes de location financement							0,7	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(6,2)	
<b>Stahl</b>								
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		12-2021	amortissable		179,1	234,2
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		06-2022	amortissable		298,4	292,8
Dettes bancaires (USD, CNY, INR)		taux variable		2021 à 2022	amortissable		11,3	16,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(6,3)	(9,0)
Autres dettes et intérêts courus								0,1
<b>Tsebo</b>								
Dettes bancaires	ZAR	Jibar+marge		2022	amortissable		112,3	111,8
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		2023	amortissable		5,2	0,7
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(2,3)	(2,8)
Autres dettes et intérêts courus							6,3	7,9
Dettes de location financement							2,8	
<b>CPI</b>								
Dettes bancaires	USD	Libor+6%		10-2026	amortissable		286,4	
Revolving	USD	Libor+6%		11-2020	in fine		8,9	
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(3,6)	
<b>TOTAL</b>							<b>6 524,1</b>	<b>7 299,7</b>
<b>dont part non courante</b>							<b>5 896,7</b>	<b>5 631,8</b>
<b>dont part courante</b>							<b>627,4</b>	<b>1 667,8</b>

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

**Notes annexes****Note 16 - 1. Dettes de location simple**

Les dettes liées aux contrats de location simple se répartissent entre les filiales du Groupe de la manière suivante :

	31.12.2019
Bureau Veritas	418,6
Constantia Flexibles	33,6
Stahl	17,6
Cromology	103,5
Tsebo	6,8
CPI	4,5
Wendel et holdings	6,5
<b>TOTAL</b>	<b>591,0</b>
<i>dont part non courante</i>	458,2
<i>dont part courante</i>	132,8

Voir la note 1-1 sur la première application de la norme IFRS16 « contrats de location ».

**Note 16 - 2. Echancier de la dette financière**

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'1 an	Entre 1 et 5ans	Plus de 5ans	TOTAL
<b>Wendel et holdings</b>				
- nominal	-	-287,5	-1 300,0	-1 587,5
- intérêts <sup>(1)</sup>	-28,0	-172,0	-55,4	-255,4
<b>Participations</b>				
- nominal	-408,9	-2 533,6	-1 966,0	-4 908,5
- intérêts <sup>(1)</sup>	-153,6	-364,8	-131,4	-649,7
<b>TOTAL</b>	<b>-590,5</b>	<b>-3 357,9</b>	<b>-3 452,7</b>	<b>-7 401,1</b>

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2019. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

**Note 16 - 3. Valeur de marché des dettes financières brutes**

La juste valeur des emprunts obligataires correspond à la cotation de marché du 31 décembre 2019.

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2019	31.12.2018
Wendel et holdings	1 765,8	2 655,6
Participations	4 968,4	4 693,7
<b>TOTAL</b>	<b>6 734,2</b>	<b>7 349,3</b>

## NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Les principes comptables appliqués aux agrégats du compte de résultat sont décrits en note 1-10.2 « Présentation du compte de résultat ».

### NOTE 17. CHIFFRE D'AFFAIRES

Les principes comptables appliqués aux chiffres d'affaires sont décrits en note 1-9.16 « Reconnaissance du chiffre d'affaires ».

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>% Variation</b>
Bureau Veritas	5 099,7	4 795,5	6,3%
Constantia Flexibles	1 534,3	1 538,2	-0,3%
Cromology	667,8	665,1	0,4%
Stahl	808,7	866,9	-6,7%
Tsebo	451,8	523,4	-13,7%
<b>TOTAL</b>	<b>8 562,2</b>	<b>8 389,2</b>	<b>2,1%</b>

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Ventes de biens	3 002,8	3 066,2
Prestations de services	5 559,4	5 323,0
<b>TOTAL</b>	<b>8 562,2</b>	<b>8 389,2</b>

### NOTE 18. RESULTAT OPERATIONNEL

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Bureau Veritas	721,3	637,2
Constantia Flexibles	6,5	50,7
Cromology	-3,1	-103,0
Stahl	113,0	135,2
Tsebo	-102,1	16,8
Wendel et holdings	-112,0	-59,8
Autres		-1,1
<b>TOTAL</b>	<b>623,6</b>	<b>676,0</b>

## Notes annexes

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
Constantia Flexibles	7,8	9,3
Cromology	2,5	4,0
Stahl	5,8	2,5

**Note 18 - 2. Effectif moyen des sociétés intégrées**

	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Bureau Veritas	78 395	75 428
Constantia Flexibles	7 915	7 676
Cromology	3 508	3 646
Stahl	1 899	2 010
Tsebo	38 490	37 509
CPI	323	-
Wendel et holdings	91	93
<b>TOTAL</b>	<b>130 621</b>	<b>126 362</b>

**NOTE 19. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie <sup>(1)</sup></b>	<b>5,4</b>	<b>-4,1</b>
<b>Coût de l'endettement financier brut</b>		
Charges d'intérêts	-235,1	-243,7
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	-3,3	-9,0
Etalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif) <sup>(2)</sup>	-28,1	-16,4
<b>Total coût de l'endettement financier brut</b>	<b>-266,8</b>	<b>-269,1</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-261,4</b>	<b>-273,2</b>

(1) Ce poste intègre -2 M€ pour Wendel et ses holdings, auxquels s'ajoutent 7,4 M€ de rendement des placements financiers des filiales, soit un produit total de 5,4 M€ en 2019 (- 4,1 M€ en 2018).

(2) Ce poste intègre en 2019 -19,1M€ de charges financières enregistrées sur la dette de location simple reconnue dans le cadre de l'application d'IFRS16 « contrats de location » et des éléments calculés sans effet sur la trésorerie.

**NOTE 20. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS**

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Dividendes des participations non consolidées <sup>(1)</sup>	5,1	19,1
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	-16,6	30,4
Intérêts sur autres actifs financiers	0,2	1,8
Différences de change	-20,6	-19,8
Impacts d'actualisation	-7,3	-7,1
Coût de rachat des obligations 2020 et 2021	-16,8	
Autres <sup>(2)</sup>	31,0	-12,9
<b>TOTAL</b>	<b>-25,2</b>	<b>11,5</b>

(3) Ce poste intègre les dividendes reçus de Saint Gobain, 4,1 M€ en 2019 et 18,4 M€ en 2018.

(4) Ce poste intègre en 2019 la reprise de provision « squeeze out » de Constantia ainsi que le dénouement du co-investissement des anciens managers de Materis.

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

Les principes comptables appliqués aux impôts différés sont décrits en note 1-9.13 « Impôts différés ».

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Impôts exigibles	-266,2	-232,9
Impôts différés	28,8	59,0
<b>TOTAL</b>	<b>-237,4</b>	<b>-173,9</b>

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>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Montant en début d'exercice</b>	<b>-301,9</b>	<b>-400,3</b>
Produits et charges comptabilisées en compte de résultat	28,8	59,0
Produits et charges comptabilisées en autres éléments du résultat global	-1,0	2,2
Produits et charges comptabilisées en réserves	42,6	1,5
Reclassement en activités destinées à être cédées	3,4	37,0
Variation de périmètre	25,6	-10,3
Ecart de conversion et autres	2,9	9,4
<b>Montant en fin d'exercice</b>	<b>-199,6</b>	<b>-301,9</b>

Les déficits fiscaux non activés s'élèvent à 4 934 M€ pour l'ensemble du Groupe, dont 4 398 M€ pour Wendel et ses holdings.

Au 31 décembre 2019, les impôts différés sont les suivants :

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>Origine des impôts différés</b>		
Avantages postérieurs à l'emploi	75,4	66,3
Actifs incorporels	-418,3	-476,9
Pertes fiscales reportables reconnues	71,3	65,7
Autres éléments	72,0	43,0
	<b>-199,6</b>	<b>-301,9</b>
<b>dont impôts différés actif</b>	<b>217,2</b>	<b>208,3</b>
<b>dont impôts différés passif</b>	<b>-416,8</b>	<b>-510,2</b>

**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	-136,3	473,3	337,0
<b>Montant théorique des charges d'impôt calculées sur la base d'un taux de -34,43%</b>	<b>46,9</b>	<b>-163,0</b>	<b>-116,0</b>
Incidence de :			
Impact des déficits fiscaux non activés de Wendel et des holdings et des opérations soumises à des taux réduits dans les holdings	-59,2		
Impact des déficits fiscaux non activés dans les filiales opérationnelles		-31,7	
Impact des taux réduits et taux étrangers dans les filiales opérationnelles		47,1	
CVAE payée par les filiales opérationnelles		-13,9	
Taxe sur les dividendes reçus des filiales consolidées		-16,4	
Autres	12,1	-59,3	
<b>Montant effectif des charges d'impôt</b>	<b>-0,0</b>	<b>-236,9</b>	<b>-237,4</b>

**NOTE 22. RESULTAT NET DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE**

<i>En millions d'euros</i>	2019	2018
IHS	-79,0	-33,8
Constantia Flexibles (Multicolor)	-	-34,6
Allied Universal	-	-63,7
Autres sociétés	0,8	0,6
<b>TOTAL</b>	<b>-78,2</b>	<b>-131,5</b>

**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**

Le résultat de cession des activités cédées comprend principalement celui sur la cession de la participation dans Allied Universal (voir la note 2 « variations de périmètre ») pour un montant de 644,2M€, ainsi que celui sur la cession de PlaYce pour 7,4 M€. A ces éléments s'ajoute le résultat de la période d'Allied Universal de -43,3 M€.

Les actifs destinés à être cédés figurant à l'actif du bilan pour 39,9 M€ comprennent :

- des actifs chez Tsebo relatifs à l'activité ATS pour 48 M€ ; et
- des actifs chez Stahl relatifs à plusieurs activités en cours de cession pour un montant net de 7,3M€.

Les passifs destinés à être cédés figurant au bilan pour 15,4 M€ correspondent aux passifs chez Tsebo relatifs à l'activité d'ATS.

**NOTE 24. RESULTAT PAR ACTION**

Les principes comptables appliqués au résultat par action sont décrits en notes 1-10.3 « Résultat par action ».

**Notes annexes**

<b>En euros et millions d'euros</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Résultat net part du Groupe	399,7	45,3
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	-0,4	-0,4
Résultat dilué	<b>399,4</b>	<b>44,9</b>
Nombre moyen d'actions net de l'auto-détention	44 505 309	45 412 825
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel <sup>(1)</sup>	135 361	287 219
Nombre d'actions dilué	<b>44 640 670</b>	<b>45 700 044</b>
Résultat de base par action (en euros)	8,98	1,00
Résultat dilué par action (en euros)	8,95	0,98
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	-5,25	-2,76
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	-5,24	-2,75
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	14,23	3,75
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	14,19	3,73

- (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>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Par Bureau Veritas	127,9	131,5
Par Constantia Flexibles	105,5	107,0
Par Cromology	11,2	28,1
Par Stahl	26,8	16,1
Par Tsebo	3,8	7,9
Par Mecatherm	-	2,2
Par CSP technologies	-	6,0
Par Nippon Oil Pump	-	0,4
Par Wendel et holdings	1,0	0,4
<b>TOTAL</b>	<b>276,3</b>	<b>299,6</b>

**NOTE 26. CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES**

Les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles intègrent principalement les cessions réalisées par Bureau Veritas et Cromology pour respectivement 5,2 M€ et 3,1 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>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Par Bureau Veritas	56,5	112,8
Par Constantia Flexibles	5,8	37,5
Stahl	-	50,0
Par Stahl	-	2,5
Par Tsebo	7,3	2,4
Allied Universal	-	67,5
Par Wendel et holdings	532,1	-
Autres	-	10,0
<b>TOTAL</b>	<b>601,7</b>	<b>282,7</b>

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Par Constantia Flexibles	148,7	9,0
Par Bureau Veritas	6,0	400,0
Allied <sup>(1)</sup>	634,8	
PlaYce <sup>(1)</sup>	32,2	
Saint-Gobain <sup>(1)</sup>	467,4	
Par Tsebo		1,8
CSP		302,8
Globex Africa		125,2
NOP		89,4
Mecatherm		85,6
Autres		1,1
<b>TOTAL</b>	<b>1 289,1</b>	<b>1 014,9</b>

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

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

En 2019, ce poste correspond à la trésorerie et équivalent de trésorerie sur les activités cédées ou en cours de cession telles que HSE Consulting cédée en 2019 par Bureau Veritas et ATS destinée à être cédée par Tsebo.

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€.

**NOTE 30. VARIATION DES AUTRES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS**

En 2019, le montant s'explique principalement par la variation des actifs et passifs financiers de Bureau Veritas.

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

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

Le dividende reçu de Saint-Gobain au 1<sup>er</sup> semestre 2019 s'élève à 4,1 M€.

Le dividende reçu de Bureau Veritas (87,5 M€) est éliminé en consolidation, en outre il a été reçu en actions (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

**Notes annexes****NOTE 32. 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>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Nouveaux emprunts chez :</b>		
Wendel - Emission obligataire <sup>(1)</sup>	300,0	-
Bureau Veritas	720,0	834,6
Constantia Flexibles	2,9	38,5
Cromology	186,7	88,8
Tsebo	11,2	9,3
	<b>1 220,8</b>	<b>971,2</b>
<b>Remboursements d'emprunts chez :</b>		
Wendel - Remboursement des emprunts obligataires <sup>(1)</sup>	1 219,0	349,8
Stahl	66,3	62,6
Bureau Veritas	717,5	166,4
Constantia Flexibles	19,1	37,7
Cromology	323,7	33,0
CSP Technologies	-	8,9
Tsebo	13,6	-
	<b>2 359,2</b>	<b>658,4</b>
<b>TOTAL</b>	<b>-1 138,4</b>	<b>312,8</b>

(1) Voir note 5 – 2.1 sur les risques de liquidité de Wendel et de ses holdings.

**NOTE 33. AUTRES FLUX FINANCIERS**

Les autres flux financiers de l'exercice 2019 correspondent principalement :

- aux décaissements de *puts* de minoritaires des participations ;
- au règlement du litige « squeeze out » de Constantia Flexibles ;
- à 20,4 M€ de primes et frais d'émission payés par Wendel lors des opérations de rachats et d'émission obligataires ; et
- à 69,9 M€ de placements de trésorerie à court terme effectués sur des instruments financiers ne répondant pas à la définition comptable de la trésorerie.

## AUTRES NOTES

## NOTE 34. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Au 31 décembre 2019, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés dans cette note.

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
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.	523,9	530,7
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.	197,8	334,1
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.	488,8	543,0
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.	126,7	120,4
Nantissement par les entités du groupe CPI des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe CPI.	295,3	
<b>TOTAL</b>	<b>1 632,4</b>	<b>1 528,2</b>

## 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 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 2019 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'IHS et de Tsebo ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de BASF au capital de Stahl, le Groupe bénéficie de garanties usuelles dans la limite de certains plafonds et pour des délais de réclamations variables en fonction des garanties concernées dont certaines peuvent être encore appelées. Il n'existe pas de réclamation pendante au titre de ces garanties reçues.

**Notes annexes****Note 34 - 3. Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles**

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés</b>		
par Bureau Veritas <sup>(1)</sup>	434,9	397,2
par Constantia	2,0	1,6
par Cromology	13,7	13,9
par Tsebo	4,0	3,5
par Stahl	4,3	
<b>Total des engagements donnés</b>	<b>458,9</b>	<b>416,2</b>

(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 2019, le Groupe (Wendel Lab) s'est engagé à investir environ 21,5 M€ dans des fonds de capital-investissement.

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

Au 31 décembre 2019, 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, Crisis Prevention Institute, Cromology, IHS, 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 (Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute, 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, 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 principaux actionnaires ont renouvelé, dans le cadre de la réglementation relative à l'actionariat étranger et à la protection de la sécurité nationale des Etats-Unis, (i) différents engagements auprès du Département de la Défense des Etats-Unis

portant principalement sur la gouvernance de la société (en ce compris la nomination de 2 administrateurs « indépendants » agréés par les autorités américaines) ainsi que (ii) l'engagement par les actionnaires non américains de prendre des mesures complémentaires (dilution de leur participation ou restriction de leurs droits de gouvernance) visant à diluer l'influence d'intérêts étrangers dans Allied Universal en cas de situation entraînant l'imposition de contraintes supplémentaires au titre de cette réglementation ; 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, Crisis Prevention Institute, 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 6<sup>ème</sup> anniversaire et le 12<sup>ème</sup> anniversaire de la réalisation de leur co-investissement selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en bourse ; et/ou
- au traitement des situations de départ des managers (promesse de vente 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 : « 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 Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute, Cromology, Stahl et Tsebo. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de liquidité correspond alors à la valeur de marché déterminée par les parties ou à dire d'expert indépendant.

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, Tsebo et CPI (voir la note 4 – 1 : « Association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe »).

Au 31 décembre 2019, 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 accordés par les sociétés consolidées par intégration globale est de 40 M€. La valeur de la part des investissements non « *pari-passu* » des managers co-investisseurs des filiales et des managers de Wendel est de 103 M€.

Conformément aux principes comptables du Groupe, une partie de ces montants est comptabilisée en passif pour 39 M€. Les principes comptables applicables aux co-investissements sont décrits dans la note 1-9.19 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

S'agissant des *puts* sur intérêts minoritaires accordés aux co-actionnaires, un montant global de 276 M€ est comptabilisé en passifs financiers pour le *put* accordé par les holdings de Wendel à la Fondation H. Turnauer sur sa participation dans Constantia Flexibles, ainsi que pour le *put* accordé par Stahl à BASF.

**Notes annexes**

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 2019), 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 au 31 décembre 2019 un montant total garanti d'environ 431 MZAR (soit 27 M€) étant précisé qu'en cas d'appel en garantie contre Wendel, Wendel pourra demander à Capital Group d'en supporter le coût à hauteur de son *prorata* de participation dans Tsebo. Conformément aux règles comptables, cette garantie a fait l'objet d'une provision dans les comptes.

**Note 34 - 7. Locations**

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

<i>En millions d'euros</i>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2018</b>
A plus de 5 ans	115,0	97,0
A plus d'un an et moins de 5 ans	279,7	246,4
A moins d'un an et intérêts courus	113,9	130,3
<b>TOTAL</b>	<b>508,6</b>	<b>473,7</b>

Ces contrats donnent lieu à constatation d'un actif immobilisé et d'une dette financière au bilan conformément aux dispositions d'IFRS 16 « Contrats de location » (voir le paragraphe sur la première application d'IFRS 16 dans la note 1.1 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2019).

## 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 1-9.18 « 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 2019 est de 24,6 M€ contre 29,3 M€ en 2018.

<i>En millions d'euros</i>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Stock-options chez Wendel	1.1	3.0
Attribution d'actions de performance chez Wendel	2.1	5.5
Stock-options chez Bureau Veritas	2.1	2.5
Attribution d'actions de performance chez Bureau Veritas	19.3	18.3
<b>TOTAL</b>	<b>24.6</b>	<b>29.3</b>

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 16 mai 2019, des options donnant le droit à l'acquisition de 145 944 actions ont été attribuées le 8 juillet 2019 avec un prix d'exercice de 119,72 € et une durée de vie de 10 ans. Ces options présentent les caractéristiques suivantes :

- une condition de présence : l'attribution définitive de l'intégralité des options est soumise à une condition de présence de 2 ans ;
- une condition de performance : les options seront exerçables par chaque bénéficiaire au terme de la période de réalisation des conditions de performance suivantes :
  - o le dividende ordinaire versé chaque année à compter de 2020 devra être supérieur ou égal au dividende versé l'année précédente,
  - o le caractère stable ou en croissance du dividende ordinaire versé d'une année sur l'autre sera vérifié pour chacune des années à l'issue des deux ans suivant la date d'attribution initiale.

En 2019, ces options ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, avec les principales hypothèses de calcul suivantes : taux de rendement attendu de 2 %, volatilité attendue centrale de 22 %. La valeur de ces options a été estimée à 17,0 € par stock-option par un expert indépendant. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 16 mai 2019, le plan d'actions de performance présentant les caractéristiques détaillées ci-après a également été attribués le 8 juillet 2019 :

- une condition de présence : l'attribution définitive des actions de performance est soumise à une condition de présence de 2 ans ;
- une condition de performance : l'attribution définitive des actions de performance est soumise à trois conditions :
  - o pour 1/3 de l'attribution initiale, une condition de performance absolue liée au rendement total pour l'actionnaire de l'action Wendel (*Total Shareholder Return*) sur 3 ans ;
  - o pour 1/3 de l'attribution initiale, une condition de performance relative au rendement total pour l'actionnaire (*Total Shareholder Return*) de l'action Wendel sur 3 ans comparé au rendement total pour l'actionnaire (*Total Shareholder Return*) de l'indice SBF 120 ; et
  - o pour 1/3 de l'attribution initiale, une condition de performance relative au rendement total pour l'actionnaire (*Total Shareholder Return*) de l'action Wendel sur 3 ans comparé au rendement total pour l'actionnaire (*Total Shareholder Return*) d'un panel de 13 sociétés d'investissement cotées comparables.

Ces actions de performance ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, avec les principales hypothèses de calcul suivantes : taux de rendement attendu de 2 %, espérance de rentabilité des marchés actions de 7,56%. La valeur de ces actions de performance a été estimée à 80,7 € par

**Notes annexes**

action de performance par un expert indépendant. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 16 mai 2019, le plan d'actions de performance présentant les caractéristiques décrites ci-après a également été attribuée le 8 juillet 2019 :

- une condition de présence : l'attribution définitive des actions de performance est soumise à une condition de présence de 4 ans ;
- une condition de performance : l'attribution définitive des actions de performance au terme de la période de réalisation est soumise à l'atteinte des conditions de performance suivantes :
  - o le dividende ordinaire versé chaque année à partir de 2020 devra être supérieur ou égal au dividende versé l'année précédente
  - o le caractère stable ou en croissance du dividende ordinaire versé d'une année sur l'autre sera vérifié pour chacune des années à l'issue de la période correspondant à la condition de présence (4 ans).

Ces actions de performance ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, avec les principales hypothèses de calcul suivantes : taux de rendement attendu de 2 %, espérance de rentabilité des marchés actions de 7,56%. La valeur de ces actions de performance a été estimée à 111,6 € par action de performance par un expert indépendant. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

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

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2018	Options accordées en 2019	Options annulées en 2019	Options exercées en 2019	Ajustement	Nombre d'options non levées au 31.12.2019	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exerçables
Options d'achat	8,572	-	-	-8,572	-	-	22,58	22,58	-	-
Options d'achat indexées sur l'ANR/action	696,570	-	-149,872	-39,288	-	507,410	de 44,32 à 134,43	87,45	5,20	322,017
Options de souscription indexées sur l'ANR/action	20,950	-	-	-20,950	-	-	18,96	18,96	-	-
Options de souscription (1)	-	145,944	-	-	-	145,944	119,72	-	-	-
	<b>726,092</b>	<b>145,944</b>	<b>-149,872</b>	<b>-68,810</b>	-	<b>653,354</b>				

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2018	Attributions de l'exercice	Attributions définitives	Annulations	Actions attribuées au 31.12.2019	Date d'attribution	Date d'acquisition
Plan 9-1	60,613	-	-30,064	-30,549	-	07/07/2017	08/07/2019
Plan 10-1	130,860	-	-	-20,947	109,913	06/07/2018	06/06/2021
Plan 11-1	-	91,833	-	-10837	80,996	08/07/2019	08/07/2022
Plan 11-2	-	62,480	-	-	62,480	08/07/2019	10/07/2023
	<b>191,473</b>	<b>154,313</b>	<b>-30,064</b>	<b>-62,333</b>	<b>253,389</b>		

**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 2019 par	
	Deloitte Audit et entités du réseau Deloitte	Ernst&Young Audit et entités du réseau EY
<b>Certification, Examen des comptes individuels</b>		
pour Wendel SE	847	888
pour ses filiales	2 507	4 001
Sous-total	3 354	4 889
<b>Services Autres que la Certification des Comptes</b>		
pour Wendel SE	190	119
pour ses filiales	474	968
Sous-total	664	1 087
<b>TOTAL</b>	<b>4 018</b>	<b>5 976</b>

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 Deloitte 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**

**Impact du Covid-19**

Wendel surveille étroitement les impacts de l'épidémie de Covid-19 sur l'activité et la structure financière de ses participations et sur le Groupe. Certaines participations du Groupe réalisent une partie de leur activité dans les régions les plus touchées à la date d'arrêt des comptes. En effet, 8,8 % du chiffre d'affaires consolidé 2019 est réalisé en Chine et 3,5 % en Italie. L'épidémie du virus Covid-19 n'a pas d'incidence sur la situation comptable et financière du Groupe au 31 décembre décrite dans ces comptes consolidés car il s'agit d'un évènement post-clôture. Le Groupe a pris les mesures appropriées pour protéger ses collaborateurs.

## NOTE 38. LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2019

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'auto-détention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
<b>IG</b>	<b>100</b>	<b>Wendel</b>	<b>France</b>	<b>Gestion de participations</b>
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	Wendel Lab	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	100	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	100	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	100	Parfimat	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Matsa	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Trief Corporation	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	100	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
<b>IG</b>	<b>60,6</b>	<b>Constantia Flexibles et ses filiales</b>	<b>Autriche</b>	<b>Packaging flexible</b>
<b>IG</b>	<b>35,9</b>	<b>Bureau Veritas et ses filiales</b>	<b>France</b>	<b>Services d'évaluation de conformité et de certification</b>
<b>IG</b>	<b>95,9</b>	<b>Cromology et ses filiales</b>	<b>France</b>	<b>Fabrication et distribution de peintures</b>
<b>IG</b>	<b>67,5</b>	<b>Stahl et ses filiales</b>	<b>Pays-Bas</b>	<b>Produits de finition du cuir et revêtements haute performance</b>
<b>E</b>	<b>21,3</b>	<b>IHS Holding et ses filiales</b>	<b>Ile Maurice</b>	<b>Infrastructures de télécommunication mobile en Afrique</b>
<b>IG</b>	<b>63,8</b>	<b>Tsebo et ses filiales</b>	<b>Afrique</b>	<b>Services aux entreprises en Afrique</b>
<b>IG</b>	<b>99,6</b>	<b>CPI et ses filiales</b>	<b>Etats-Unis</b>	<b>Formation à la prévention de crise</b>

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**

Exercice clos le 31 décembre 2019

**Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés**

**DELOITTE & ASSOCIES**  
6, place de la Pyramide  
92908 Paris-La Défense Cedex  
S.A.S au capital de € 2.188.160  
572 028 051 R.C.S Nanterre

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
Régionale de Versailles

**ERNST & YOUNG Audit**  
Tour First  
TSA 14444  
92037 Paris-La Défense Cedex  
S.A.S. à capital variable  
344 366 315 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
Régionale de Versailles

## WENDEL

Exercice clos le 31 décembre 2019

### Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

A l'Assemblée générale,

#### 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 2019, 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<sup>er</sup> janvier 2019 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 le point suivant exposé dans la note 1-1 de l'annexe des comptes consolidés qui expose l'incidence de la première application, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2019, de la norme IFRS 16 « Contrats de location » et de l'interprétation IFRIC 23 « Incertitude relative aux traitements fiscaux ».

## 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 acquisitions et cessions de sociétés en portefeuille

Risque identifié	Notre réponse
Dans le cadre de son activité d'investissement, Wendel réalise régulièrement des cessions de sociétés en portefeuille. Les principales cessions réalisées par Wendel en 2019 sont la cession de 79% de sa participation dans Allied Universal en décembre 2019 et la cession d'actions Saint Gobain, générant des plus-values nettes de cession de respectivement 645 millions d'euros et 56,5 millions d'euros.	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 une acquisition ou une cession, et des principaux accords avec les parties prenantes.
De plus, le 23 décembre 2019, Wendel a acquis la société Crisis Prevention Institute (CPI) auprès de FFL Partners pour une valeur de 910 millions de dollars.	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.

Ces variations de périmètre sont présentées dans les notes 2-1 et 38 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.

Nous avons considéré que la reconnaissance et la présentation de l'acquisition de CPI sont un point clé de l'audit, du fait de la matérialité des actifs acquis et passifs assumés identifiables, et du jugement requis pour identifier et valoriser les actifs et passifs conformément à la norme IFRS 3.

- S'agissant de la cession de Allied Universal, nous avons recalculé le résultat de cession déterminé sur l'intégralité de la part détenue par Wendel. Sur la base de notre revue des pactes d'actionnaires conclus avec les nouveaux actionnaires, et conformément à la norme IAS 28, nous avons évalué la perte de contrôle et d'influence résultant de la transaction. Nous avons également apprécié la présentation des 6% de détention restants en actif financier au sens de la norme IFRS 9.
- S'agissant de la cession de 14,1 millions d'actions Saint Gobain, nous avons vérifié le calcul du résultat de cession et apprécié sa présentation dans les comptes consolidés conformément à la norme IFRS 9.
- Concernant l'acquisition de CPI nous avons pris connaissance des termes de l'accord d'acquisition et des processus mis en place par le management pour analyser et comptabiliser l'acquisition de CPI et son bilan d'ouverture.

## ■ Évaluation des écarts d'acquisition

Risque identifié	Notre réponse
<p>Au 31 décembre 2019, la valeur nette des écarts d'acquisition s'élève à 4 112 millions d'euros, soit 28% du total bilan. 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).</p> <p>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 1-9.1 de l'annexe aux comptes consolidés.</p> <p>Les tests de dépréciation réalisés par la direction de Wendel et/ou des filiales ont conduit à comptabiliser une dépréciation à hauteur de 75,8 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2019 telle que détaillée dans la note 7 de l'annexe aux comptes consolidés.</p>	<p>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.</p> <p>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, avec le support de nos experts en évaluation. L'étendue de nos travaux a été adaptée selon l'importance du risque de perte de valeur des UGT ou groupes d'UGT :</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- Pour les UGT ou groupes d'UGT présentant un risque de dépréciation, nous avons :<ul style="list-style-type: none"><li>○ apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par Wendel et ses filiales aux normes comptables en vigueur ;</li><li>○ examiné les projections des flux de trésorerie au regard du contexte économique et financier dans lequel s'inscrit l'UGT ou groupes d'UGT ;</li><li>○ apprécié la qualité du processus d'établissement des projections en analysant les causes des différences entre les prévisions et les réalisations historiques ;</li></ul></li></ul>

---

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.

- 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 ;
- apprécié les taux d'actualisation retenus dans leurs différentes composantes ;
- 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 1-9.1 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	Notre réponse
Au 31 décembre 2019, les titres mis en équivalence ont une valeur de 294 millions d'euros dans le bilan consolidé et la contribution des sociétés mises en équivalence dans le résultat net consolidé est une charge de 78 millions d'euros comme détaillé dans les notes 10 et 22 de l'annexe aux comptes consolidés.	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 utilisée pour préparer les comptes consolidés de Wendel ("l'Information financière").
Le résultat des sociétés mises en équivalence comprend essentiellement la contribution de la participation de Wendel dans la société IHS. La direction de Wendel considérant que la société exerce une influence notable sur IHS, cette société est comptabilisée par mise en équivalence et non par intégration globale.	Nous avons transmis des instructions détaillées aux auditeurs de la participation non cotée IHS 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 cette participation 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.

---

---

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.

---

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	Notre réponse
<p>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, Cromology, Stahl, Allied Universal, Tsebo et CPI) d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le groupe investit.</p>	<p>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 1-9.19 de l'annexe aux comptes consolidés.</p>
<p>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.</p>	<p>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.</p>
<p>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 1-9.19 de l'annexe aux comptes consolidés.</p>	
<p>Au 31 décembre 2019, le montant de la dette comptabilisée au titre de ces mécanismes de co-investissement non encore dénoués s'élève à 39 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 40 millions d'euros pour la part des investissements « pari passu » réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel et à 103 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.</p>	<p>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.</p>
<p>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 :</p>	

---

- 
- 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 2019) repose sur un jugement important de la direction ;
  - ces investissements sont réalisés par des managers dont certains sont des parties liées.
- 

### 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 sur la 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 16 mai 2019 pour le cabinet Deloitte & Associés et du 15 novembre 1988 pour le cabinet ERNST & YOUNG Audit.

Au 31 décembre 2019, le cabinet Deloitte & Associés était dans la première année de sa mission et le cabinet ERNST & YOUNG Audit dans la trente-deuxième année sans interruption.

### 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.

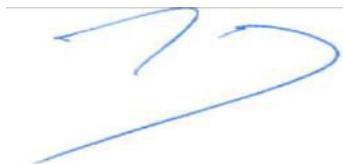
Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire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

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.

Paris-La Défense, le 18 mars 2020

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES



Mansour Belhiba

ERNST & YOUNG Audit



Jacques Pierres



W E N D E L

Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 180 632 988 €

89, rue Taitbout - 75312 Paris Cedex 09  
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67

**Mars 2020**

[WWW.WENDELGROUP.COM](http://WWW.WENDELGROUP.COM)

 [Wendel](#)

 [@WendelGroup](#)

 [WendelGroup](#)