



W E N D E L

COMMUNIQUÉ DE PRESSE, 6 SEPTEMBRE 2018

Résultats semestriels 2018 Rééquilibrage du portefeuille dans de bonnes conditions et croissance solide des principales sociétés du Groupe Actif net réévalué en hausse de + 4,2 % sur 12 mois

Actif net réévalué de 172,7 € par action au 24 août 2018, en hausse de + 4,2 % sur 12 mois

Chiffre d'affaires consolidé au 1^{er} semestre de 4,2 Mds€ et résultat net des activités de 240,4 M€

- Chiffre d'affaires consolidé en hausse de + 3,1 %, à 4 175,4 M€
- Résultat net des activités en hausse de + 1,4 %, impact négatif de la déconsolidation de Saint-Gobain à la suite de la cession de 21,7 millions d'actions à la fin du 1^{er} semestre 2017
- Résultat net de 115,3 M€ et résultat net part du Groupe de - 0,9 M€

Évolution des sociétés en portefeuille : croissance organique solide pour la plupart d'entre elles et 22 acquisitions depuis le début de l'année

- Bureau Veritas : résultats solides au 1^{er} semestre 2018, accélération de la croissance organique à + 4,4 % au 2^{ème} trimestre et 6 acquisitions. François Chabas nommé Directeur financier.
- IHS : croissance organique de + 14 %, déblocage partiel par l'EFCC de certains comptes gelés au Nigéria
- Stahl : nomination de Frank Sonnemans au poste de Directeur financier à partir du 1^{er} janvier 2019
- Allied Universal : acquisition de U.S. Security Associates (« USSA »), finalisation attendue au second semestre
- Constantia Flexibles : finalisation de l'acquisition de Creative Polypack en Inde
- Cromology : nominations de Pierre Pouletty au poste de Président et de Loïc Derrien au poste de Directeur général
- Tsebo : accord de renégociation de la dette avec des meilleures conditions
- Acquisition d'options d'achat sur les actions de Saint-Gobain couvrant intégralement l'emprunt obligataire échangeable

Simplification du portefeuille : 3 cessions annoncées depuis le début de l'année

- Finalisation de la cession de CSP Technologies à AptarGroup le 27 août 2018 : produit net de 342 M\$
- Vente de la participation de Wendel dans Saham Group annoncée en mars 2018 pour 155 M\$
- Exclusivité accordée à Unigrains pour la cession de Mecatherm pour une valeur d'entreprise de 120 M€ en juillet 2018

Retour aux actionnaires

- Programme de rachat d'actions : rachat de 424 197 actions depuis le début de l'année, soit 0,92 % du capital

Attribution par Moody's à Wendel la notation Baa2 avec perspective stable

- La notation de Moody's est supérieure d'un cran à celle attribuée par Standard & Poor's
- Elle traduit l'amélioration de la structure financière de Wendel

André François-Poncet, Président du Directoire de Wendel, déclare :

« La plupart des sociétés du portefeuille ont enregistré une croissance organique solide au 1^{er} semestre bien que certaines d'entre elles ont fait face à des effets de change négatifs. Ainsi que nous l'avions annoncé, nous poursuivons la simplification de notre portefeuille ; nous avons tiré parti du contexte actuel de valorisations favorables pour nous désengager de nos investissements dans CSP Technologies, Mecatherm et Saham Group. Depuis le début de l'année, nous avons également accompagné ou initié d'importants changements parmi les dirigeants de nos sociétés en portefeuille – notamment au sein de Bureau Veritas, Cromology et Stahl – et facilité et financé 22 acquisitions ciblées. Au cours des prochains mois, nous continuerons à saisir des éventuelles opportunités de cristallisation de valeur et à déployer nos capitaux dans de nouvelles sociétés répondant à nos critères d'investissement rigoureux. »

Contribution des sociétés du Groupe au chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2018

Chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2018

(en millions d'euros)	S1 2017	S1 2018	Var.	Var. organique
Bureau Veritas	2 360,1	2 338,3	- 0,9 %	+ 3,5 %
Constantia Flexibles ⁽¹⁾	734,3	759,1	+ 3,4 %	+ 3,0 %
Cromology ⁽²⁾	367,3	341,3	- 7,1 %	- 5,1 %
Stahl	354,3	452,4	+ 27,7 %	+ 4,2 %
Oranje-Nassau Développement ⁽³⁾	234,7	284,4	+ 21,2 %	+ 10,9 %
Nippon Oil Pump	24,0	25,9	+ 7,8 %	+ 17,3 %
Tsebo ⁽⁴⁾	210,7	258,5	+ 22,7 %	+ 8,9 % ⁽⁵⁾
Chiffre d'affaires consolidé	4 050,7	4 175,4	+ 3,1 %	+ 3,1 %

Le Groupe a adopté la norme IFRS 15, « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » ; l'effet de son application initiale est pris en compte à la date de cette application initiation, soit le 1^{er} janvier 2018. Les informations fournies pour 2017 n'ont pas été retraitées car l'on considère que l'impact de cette norme n'est pas important.

- (1) Après la cession de la division Labels et conformément à la norme IFRS 5, les résultats 2017 de cette division sont comptabilisés dans « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » des comptes consolidés de Constantia Flexibles. Retraitée de l'impact de la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients », la variation du chiffre d'affaires est de + 4,4 %.
- (2) Après la cession de Colorin et conformément à la norme IFRS 5, les résultats 2017 de cette division sont comptabilisés dans « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » des comptes consolidés de Cromology. Retraitée de l'impact de la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients », la variation du chiffre d'affaires est de - 6,2 %.
- (3) Après la signature des accords relatifs à la cession de CSP Technologies et de Mecatherm, et conformément à la norme IFRS 5, la contribution de ces deux sociétés en portefeuille aux résultats des 1^{ers} semestres 2017 et 2018 a été reclassée en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».
- (4) Société consolidée depuis février 2017.
- (5) Croissance organique sur 6 mois calculée à partir des chiffres convertis dans la devise de reporting (USD). La croissance organique de Tsebo sur la période de 5 mois allant de février à juin est de 10,2 %.

Chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2018 des sociétés mises en équivalence

(en millions d'euros)	S1 2017	S1 2018	Var.	Var. organique
Allied Universal	2 393,3	2 250,1	- 6,0 %	+ 3,6 %
IHS	504,6	458,4	- 9,1 %	+ 14,0 %
Oranje-Nassau Développement				
PlaYce (anciennement SGI Africa)	3,5	3,9	+ 13,4 %	n.d.

Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2018

(en millions d'euros)	S1 2017	S1 2018
Contribution des filiales	357,0	336,7
Frais financiers, frais généraux et impôts	- 120,0	- 96,4
Résultat des activités ⁽¹⁾	237,1	240,4
<i>Résultat net des activités ⁽¹⁾ part du Groupe</i>	85,7	72,2
Résultat net non récurrent	- 24,4	- 41,2
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 86,8	- 83,8
Résultat net total	125,8	115,3
<i>Résultat net part du Groupe</i>	31,3	- 0,9

(1) Résultat net avant les écritures d'allocation des écarts d'acquisition et les éléments non récurrents.

Résultat net des activités du 1^{er} semestre 2018

(en millions d'euros)	S1 2017	S1 2018	Var.
Bureau Veritas	197,8	203,9	+ 3,1 %
Stahl	42,6	57,7	+ 35,6 %
Constantia Flexibles	35,4	40,9	+ 15,6 %
Cromology	7,9	- 4,5	- 157,6 %
Allied Universal (mise en équivalence)	5,7	3,6	- 37,3 %
Saint-Gobain (mise en équivalence jusqu'au 31 mai 2017)	40,7	-	n.d.
Dividende de Saint-Gobain	17,8	18,4	+ 3,2 %
IHS (mise en équivalence)	2,7	7,3	+ 170,3 %
Oranje-Nassau Développement	6,4	9,4	+ 46,6 %
Tsebo	1,8	4,5	+ 151,6 %
Mecatherm	-0,4	1,9	n.d.
CSP Technologies	2,4	2,5	+ 6,7 %
Nippon Oil Pump	2,2	1,4	- 38,0 %
exceet (mise en équivalence)	0,4	-	n.d.
PlaYce (mise en équivalence)	-	- 0,9	n.d.
Contribution totale des filiales	357,0	336,7	- 5,7 %
<i>Contribution totale des filiales part du Groupe</i>	205,7	168,6	- 18,0 %
Total Charges de structure	- 35,8	- 34,8	- 2,9 %
Total Frais financiers	-84,1	- 61,6	- 26,8 %
Résultat net des activités	237,1	240,4	+ 1,4 %
<i>Résultat net des activités, part du Groupe</i>	85,7	72,2	- 15,7 %

Le Conseil de surveillance s'est réuni le 5 septembre 2018 sous la présidence de Nicolas ver Hulst pour examiner les comptes consolidés condensés de Wendel, tels qu'ils ont été approuvés par le Directoire le 29 août 2018. Les comptes semestriels ont fait l'objet d'un examen limité de la part des Commissaires aux comptes avant d'être publiés.

Les croissances organique et totale sont de 3,1 % et le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 4 175,4 M€

En ce qui concerne le résultat net des activités, l'amélioration des résultats des principales sociétés du Groupe n'a pas totalement compensé la déconsolidation de Saint-Gobain après la vente d'actions en juin 2017 et la cession de la division Labels de Constantia Flexibles. La contribution de toutes les filiales au résultat net des activités est par conséquent de 336,7 M€, en repli de 5,7 % par rapport au 1^{er} semestre 2017.

Les frais financiers, les frais généraux et les impôts ont diminué de 19,7 % pour s'établir à 96,4 M€ (120,0 M€ au 1^{er} semestre 2017). La baisse concerne essentiellement les frais financiers et s'explique principalement par la diminution de la dette brute. Les charges d'emprunt ont en effet baissé de 32,7 % entre le 1^{er} semestre 2017 et le 1^{er} semestre 2018, passant de 52,1 M€ à 35,0 M€. Cependant, la baisse du dollar américain a eu un impact négatif de 14,1 M€ sur la trésorerie et les placements financiers du Groupe en 2017 (- 28,0 M€ au 1^{er} semestre 2017).

Le résultat net non récurrent est de - 41,2 M€ au 1^{er} semestre 2018 contre - 24,4 M€ au 1^{er} semestre 2017. En 2017, la perte non récurrente dans les comptes consolidés de Wendel était principalement liée à la perte de dilution enregistrée avec IHS (- 31,7 M€), ainsi qu'à la dépréciation d'actifs et à d'autres éléments non récurrents (- 76,8 M€), qui n'étaient pas totalement compensés par la plus-value comptable de 84,1 M€ réalisée à la suite de la déconsolidation de Saint-Gobain à la fin du 1^{er} semestre 2017.

La perte non-récurrente enregistrée en 2018 est en revanche imputable aux éléments suivants :

- variation positive de 32,7 M€ en juste valeur des options d'achat sur l'emprunt obligataire échangeable en actions Saint-Gobain,
- dépréciation de 17,6 M€ des immobilisations incorporelles de la division italienne de Cromology, et
- frais de 56,3 M€ liés à d'autres éléments non récurrents, imputables pour la quasi-totalité aux sociétés en portefeuille.

Le résultat net consolidé de Wendel s'élève par conséquent à 115,3 M€ au 1^{er} semestre 2018, contre 125,8 M€ au 1^{er} semestre 2017. Le résultat net part du Groupe est de - 0,9 M€, contre 31,3 M€ au 1^{er} semestre 2017.

Activité des sociétés du Groupe

Bureau Veritas – Croissance organique de + 3,5 % au 1^{er} semestre 2018. Perspectives pour l'année confirmées par la société.

(Intégration globale)

L'intégralité du communiqué de presse présentant les résultats du 1^{er} semestre 2018 de Bureau Veritas est disponible sur le site www.bureauveritas.fr

Au 1^{er} semestre 2018, le chiffre d'affaires a atteint 2 338,3 M€, en baisse de - 0,9 % par rapport au 1^{er} semestre 2017. Bureau Veritas a enregistré une croissance organique de son chiffre d'affaires de + 3,5 %, avec une accélération de + 4,4 % au 2^{ème} trimestre. Cela s'explique par :

- Une croissance forte pour les 5 Initiatives de Croissance (un tiers du chiffre d'affaires de Bureau Veritas), en hausse de + 6,6 % sur une base organique par rapport à l'exercice précédent (+ 7,0 % au 2^{ème} trimestre 2018). Une croissance élevée à un chiffre a été atteinte dans les Initiatives Bâtiment & Infrastructures et Automobile, et une croissance organique à un chiffre (dans la partie basse à moyenne) pour les Initiatives Agroalimentaire et Opex. Parallèlement, SmartWorld a généré une croissance à deux chiffres. Dans l'activité Opex Pétrole & Gaz, le Groupe a remporté un contrat global avec Qatargas, le plus gros producteur mondial de GNL, en qualité de principal fournisseur d'Inspection, CND¹ et de services de gestion d'actifs pour tous ses actifs au Qatar. Ce contrat, le plus important jamais signé dans les Services Opex pour Bureau Veritas, a une durée de vie de 5 ans avec 2 années supplémentaires en option. La valeur totale du contrat est estimée à 64 M€ et il représente une avancée majeure pour l'Initiative de Croissance Services Opex. Il a été octroyé grâce à l'approche de solutions intégrées (Integrated Solution Approach ou ISA en anglais) récemment développées. L'objectif est de dupliquer ISA à travers Bureau Veritas à l'échelle internationale.
- Une croissance en amélioration pour les autres activités (deux tiers du chiffre d'affaires), en hausse de 2,0 % en croissance organique et avec une croissance organique de + 3,1 % au 2^{ème} trimestre. La quasi-totalité des

¹ CND : contrôle non destructif.

autres activités a enregistré une bonne performance sur la période, notamment l'activité Certification qui a bénéficié d'une forte croissance grâce à la révision des normes (ISO 9001, 14001, AS 9100 et IATF). Les exceptions ont été l'activité Marine & Offshore (7 % du chiffre d'affaires) et les activités liées au Capex Pétrole & Gaz (moins de 4 % du chiffre d'affaires), qui, en dépit d'une amélioration des conditions de marché, sont restées soumises à une pression cyclique (en repli de - 5 % et - 15 % respectivement au 1^{er} semestre 2018).

La croissance externe nette ressort à + 2,6 %. Elle provient de la contribution des acquisitions réalisées au cours du 1^{er} semestre 2018, des acquisitions finalisées en 2017 et de la diminution liée à la cession d'activités non-stratégiques de contrôle non destructif (CND) en Europe (19,7 M€ de chiffre d'affaires annualisé ou - 0.4 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas). Au 1^{er} semestre 2018¹, Bureau Veritas a réalisé six acquisitions, représentant environ 85 M€ de chiffre d'affaires annualisé (soit 1,8 % du total de son chiffre d'affaires 2017), en support de 3 des 5 Initiatives de Croissance. Le 4 juillet, Bureau Veritas a fait l'acquisition de Permulab Sdn. Bhd., un acteur de référence dans les services d'essais en laboratoire dans les domaines de l'agroalimentaire, de l'eau et de l'environnement en Malaisie. Fondée en 1996 et basée à Kuala Lumpur, Permulab permettra au Groupe de renforcer son implantation, notamment dans le domaine de l'agroalimentaire en Asie-Pacifique. Permulab a généré un chiffre d'affaires d'environ 4 M€ en 2017.

Les variations des taux de change ont eu un impact négatif de - 7,0 %, principalement du fait de l'appréciation de l'euro face au dollar américain et aux devises corrélées à ce dernier mais également face à la plupart des devises de pays émergents.

Sur une base organique, la marge de Bureau Veritas est en hausse de + 10 pbs à 15,3 % et de + 20 pbs à taux de change constant pour s'élever à 15,4 %. Les deux-tiers du portefeuille enregistrent une marge stable ou en amélioration, contribuant à hauteur de + 40 pbs à la marge opérationnelle ajustée organique de Bureau Veritas : cela s'explique principalement par une progression significative de l'activité Certification et, dans une certaine mesure, de l'activité Biens de consommation. Cette amélioration résulte de la combinaison d'effets liés au levier opérationnel, à la gestion stricte des coûts, aux efforts LEAN, ainsi qu'aux bénéfices de restructuration.

Un tiers du portefeuille génère une baisse de - 30 pbs sur la marge opérationnelle ajustée organique avec : i) - 10 points de base provenant de Marine & Offshore, en raison d'un plus faible volume d'activité, en particulier pour les segments des Nouvelles constructions et des services Offshore ; ii) - 20 pbs résultant de la pression sur les prix et d'un effet mix négatif dans l'activité Bâtiment & Infrastructures.

Pour l'exercice 2018, Bureau Veritas confirme ses prévisions :

- accélération de la croissance organique du chiffre d'affaires par rapport à l'exercice 2017 ;
- légère amélioration de la marge opérationnelle ajustée à taux de change constant par rapport à l'exercice 2017 ;
- génération de flux de trésorerie en amélioration à taux de change constant par rapport à l'exercice 2017.

Constantia Flexibles – Croissance organique solide de + 3,0 %, stimulée par une bonne dynamique de la division Santé.

(Intégration globale – conformément à la norme IFRS 5, la contribution au 1^{er} semestre 2017 des activités Habillage de conditionnement est comptabilisée en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».)

Au 1^{er} semestre 2018, le chiffre d'affaires s'élève à 759,1 M€, en hausse de + 3,4 % par rapport au 1^{er} semestre 2017 (734,3 M€), dont + 3,0 % de croissance organique. L'évolution des taux de change a eu un impact négatif de - 2,7 %, dû principalement à l'affaiblissement du dollar américain, du rouble russe et de la roupie indienne, les variations de périmètre ont contribué à hauteur de + 4,1 % et l'application de la norme IFRS 15 a eu un impact négatif de - 1,1 %.

La croissance organique a bénéficié principalement d'effets mix positifs liés à la forte croissance organique enregistrée par les produits à marge élevée de la division Santé (+ 7,0 % de croissance organique) ainsi qu'à la baisse des volumes de certains produits à marge plus faible de la division Consumer (notamment les feuilles d'aluminium). La croissance organique a également bénéficié des hausses de prix appliquées sur tous les marchés pour répercuter la hausse du coût des matières premières.

Le 27 avril 2018, Constantia Flexibles a annoncé la clôture de l'acquisition d'une participation majoritaire au sein de Creative Polypack Limited, en Inde, qui a contribué à hauteur de 24,2 M€ au chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2017. Avec cette acquisition, Constantia Flexibles deviendra le troisième plus grand acteur du packaging flexible en Inde et prévoit de multiplier par deux son chiffre d'affaires en Inde d'ici à 2022 grâce à la croissance du marché et à la

¹ En prenant en compte l'acquisition de Permulab, signée le 27 juin 2018 et clôturée le 4 juillet 2018.

poursuite de ses investissements, notamment l'extension de son usine en Inde qui est en cours de construction. Le marché du packaging flexible indien devrait croître de plus de + 10 % par an au cours des 5 prochaines années.

Au 1^{er} semestre 2018, l'Ebitda¹ de Constantia Flexibles s'établit à 96,0 M€, soit une hausse sur l'année de + 30 pbs de la marge, à 12,6%. La rentabilité du Groupe a bénéficié des effets mix positifs mentionnés ci-dessus et en particulier de la forte croissance de la division Pharma à marge élevée. La hausse du prix des matières premières et des coûts de production continue de peser sur les marges, mais cet effet a toutefois été atténué par les hausses de prix et la baisse des frais généraux et administratifs.

Au 30 juin 2018, la dette nette de Constantia Flexibles s'élevait à 458,8 M€, soit 2,3x l'Ebitda LTM (hors actions MCC). Ce faible niveau d'endettement donne toute latitude à Constantia Flexibles pour poursuivre sa stratégie de croissance externe et jouer un rôle important dans la consolidation du marché du packaging flexible.

Cromology – Baisse organique du chiffre d'affaires de - 5,1 % traduisant la mauvaise performance en France et en Italie notamment

(Intégration globale - Conformément à la norme IFRS 5, la contribution 2017 des activités de Colorin est comptabilisée en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».)

Au 1^{er} semestre 2018 Cromology a réalisé un chiffre d'affaires de 341,3 M€, en baisse de - 26 M€, soit - 7,1 %, par rapport au 1^{er} semestre 2017. L'activité de Cromology est en repli organique de - 5,1 % sur le 1^{er} semestre de l'année du fait principalement de la faible performance en France (- 4,9 %) et en Italie (- 15 %). L'application de la norme IFRS 15 a eu un impact négatif de - 0,9 %. Les effets de périmètre ont eu un impact légèrement négatif de - 0,7 %. Enfin, l'évolution des taux de change a eu un impact négatif de - 0,5 % sur le chiffre d'affaires.

L'activité de Cromology a principalement souffert des très mauvaises conditions de marché en France et en Italie, qui représentent respectivement 67 % et 13 % du chiffre d'affaires de Cromology. Le marché DIY en France a également été atone.

Le prix du dioxyde de titane, le principal pigment utilisé dans l'industrie de la peinture décorative, a fortement augmenté depuis le 2^{ème} trimestre 2016, et est resté élevé au 1^{er} semestre 2018, pénalisant ainsi les coûts de production. Il a commencé à baisser pour la première fois pendant l'été. Cependant, le prix des liants a continué à augmenter. Pour compenser cette hausse des matières premières, tirée notamment par la forte augmentation du prix du dioxyde de titane depuis le 2^{ème} trimestre de 2016, Cromology a adapté sa politique commerciale et augmenté les prix de vente de ses produits de + 3,4 %.

Par ailleurs, Cromology poursuit une politique de contrôle strict des coûts, ainsi la société a réduit sur le semestre ses frais généraux et administratifs de - 10,9 M€.

Malgré ces mesures, l'Ebitda de Cromology a reculé de - 39,6 % à 17,1 M€ soit une marge de 5,0 %.

Le 6 février 2018, Cromology a finalisé la cession de Colorin, sa filiale argentine, qui représentait environ 4 % du chiffre d'affaires.

Le 14 mars 2018, Wendel a accompagné Cromology avec une injection de 25 M€ de trésorerie, accroissant ainsi sa marge de manœuvre financière afin de se donner les moyens de poursuivre ses plans d'amélioration opérationnelle. La dette nette de la société était de 250,5 M€ au 30 juin 2018.

Wendel a nommé un nouveau Président, Pierre Pouletty, qui a rejoint Cromology le 12 juin dernier, et un nouveau Directeur général, Loïc Derrien qui a pris ses fonctions le 27 août.

Stahl – Croissance organique robuste de + 4,2 % et intégration en bonne voie de l'activité chimie pour le cuir de BASF

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de Stahl s'élève à 452,4 M€ au 1^{er} semestre 2018, en hausse de + 27,7 % par rapport aux 354,3 M€ enregistrés au 1^{er} semestre 2017. Cette augmentation résulte de la combinaison d'une croissance organique robuste (+ 4,2 %) et d'un effet périmètre (+ 28,4 %) lié à l'intégration de l'activité chimie pour le cuir de BASF (contribution de

¹ Ebitda avant éléments non récurrents.

+ 96,3 m€), qui a toutefois été partiellement compensée par les variations des taux de change (affaiblissement du dollar américain par rapport à l'euro), qui ont eu un impact négatif de - 4,9 % sur le chiffre d'affaires.

La croissance organique a été principalement tirée par la poursuite de la croissance à deux chiffres de l'activité Performance Coatings, partiellement compensée par la moindre performance des divisions Leather Chemicals du fait de conditions de marché plus difficiles.

Au 1^{er} semestre 2018, l'Ebitda de Stahl est en hausse de + 20,3 % par rapport au 1^{er} semestre 2017, à 105,1 M€, soit une marge de 23,2 %. La croissance de l'Ebitda a été générée par la poursuite de l'intégration réussie des activités chimie pour le cuir de BASF, la croissance organique ainsi que par le contrôle strict des coûts. Le déploiement des synergies liées à l'acquisition de BASF Leather Chemicals est en bonne voie avec des synergies annuelles et des économies estimées actuellement à 25 M€ qui devraient encore augmenter.

Au 30 juin 2018, la dette nette de Stahl était de 520,6 M€, en hausse de + 67,2 M€ par rapport à l'exercice précédent en raison des 111 M€ payés par la société pour l'acquisition de l'activité chimie pour le cuir de BASF en 2017 ainsi que du financement du BFR initial à la suite de la finalisation de la transaction. La poursuite de la baisse du ratio d'endettement de Stahl (inférieur à 2,5x l'Ebitda) démontre une amélioration continue du fait de la forte génération de trésorerie.

Enfin, le 28 août 2018, Stahl a annoncé la nomination d'un nouveau Directeur financier et administrateur de Stahl Holdings B.V. Début 2019, Frank Sonnemans, âgé de 57 ans, succèdera au Directeur financier actuel, Bram Drexhage, qui prendra sa retraite courant 2019. Frank Sonnemans travaille actuellement chez Kendrion N.V., où il est Directeur financier depuis février 2013.

IHS – Forte croissance organique de + 14 %, atténuée par le taux de change au Nigéria. Déblocage de certains comptes par l'EFCC.

(Mise en équivalence)

Au 1^{er} semestre 2018, le chiffre d'affaires d'IHS s'élève à 554,8 M\$, en hausse organique de + 14,0 % par rapport au 1^{er} semestre 2017. La croissance organique est tirée par l'augmentation du nombre total de tours détenues ou louées et gérées, qui atteint 23 276¹ au 30 juin 2018, soit une progression de + 2,4 % sur un an, ainsi que par les mécanismes d'indexation des contrats. Au 1^{er} semestre 2017, le chiffre d'affaires nigérian a été converti au taux fixé par la banque centrale du Nigeria (305 NGN pour 1 USD), alors que celui du 1^{er} semestre 2018, qui représente près de 70 % du chiffre d'affaires total, est converti au taux de change du NAFEX (environ 360 NGN pour 1 USD), ce qui a impacté négativement le chiffre d'affaires exprimé en dollars américains. La croissance totale du chiffre d'affaires est par conséquent de + 2,5 %.

En ce qui concerne la rentabilité, l'Ebit d'IHS recule de - 12,8 % sur le semestre, à 118,7 M\$ (contre 136,1 M\$ au 1^{er} semestre 2017), soit une marge de 21,4 % au 1^{er} semestre 2017. Cette baisse est essentiellement imputable au nouveau taux de change (NAFEX) et à une augmentation des frais généraux et administratifs. À taux de change constants, la croissance de l'Ebit est de + 1,9 % par rapport au 1^{er} semestre 2017.

L'EFCC a levé les restrictions sur certains des comptes bloqués au cours des mois d'été : après avoir atteint 196,5 M\$ fin juin 2018, le solde agrégé des comptes concernés est en baisse à environ 83,9 M\$ au 20 août 2018.

IHS continue de coopérer pleinement avec l'EFCC pour répondre à ses demandes d'informations et comprendre les fondements de son action sur les comptes d'IHS. À la connaissance d'IHS, aucune allégation formelle ni investigation ne lui a été notifiée dans le cadre des demandes de l'EFCC.

IHS s'attend actuellement à ce que les mesures « post no debit » toujours appliquées à certains comptes soient débloquées lorsque les demandes de l'EFCC seront satisfaites ; il demeure impossible à ce jour de prédire la durée ou l'issue probable de la procédure.

Au 30 juin 2018, la dette nette d'IHS s'élevait à 1 475,8 M\$.

Allied Universal – Croissance organique de + 3,6 % au 1^{er} semestre 2018 et acquisition d'USSA.

(Mise en équivalence)

Au 1^{er} semestre 2018, Allied Universal a généré un chiffre d'affaires de 2,7 Mds\$, en hausse de + 5,2 % par rapport à l'année précédente. Cette croissance est le fruit des acquisitions finalisées ainsi que de + 3,6 % de croissance

¹ Nombre de tours hors *managed services* et tours en cours de construction

organique, réalisée grâce à une évolution favorable du mix d'activités, une hausse des prix et des succès commerciaux remportés par rapport au 1^{er} semestre 2017. Allied Universal poursuit sa stratégie d'acquisition depuis le début de l'année et a acheté Covenant Security, société spécialisée dans la sécurité basée à Philadelphie, le 5 février 2018. Présente dans l'ensemble des États-Unis et employant 1 900 personnes, Covenant génère un chiffre d'affaires annuel d'environ 80 M\$.

Au 1^{er} semestre, l'Ebitda ajusté a progressé de + 8,5 % sur l'année, à 201,9 M\$, soit une marge de 7,4 %. Cette augmentation est le fruit de la croissance organique, des acquisitions finalisées en 2017 et 2018 ainsi que des synergies réalisées à la suite de la fusion et des acquisitions qui ont suivi. Ces dernières ont été toutefois en partie compensées par la hausse des coûts salariaux induite par la très forte tension du marché du travail américain. Fin juin 2018, près de 100 % de l'objectif des synergies de 100 M\$ annoncées au moment de la fusion avaient été implémenté. Leur impact complet et en année pleine sur les résultats devrait se matérialiser dans les résultats 2018.

Au 30 juin 2018, la dette nette d'Allied Universal s'élevait à 3 078 M\$, soit 6,8 fois l'Ebitda ajusté pro forma, tel que défini dans la documentation bancaire.

Le 16 juillet 2018, Allied Universal a annoncé la conclusion d'un accord en vue d'acquérir U.S. Security Associates (« USSA ») pour 1 Md\$ environ. Installée à Roswell, dans l'État de Géorgie, USSA figure parmi les principaux prestataires de services de sécurité et de services associés aux États-Unis, avec plus de 50 000 professionnels de la sécurité qui interviennent auprès de plusieurs milliers de clients présents dans un grand nombre de secteurs différents. En 2017, elle a enregistré un chiffre d'affaires pro forma d'environ 1,5 Mds\$ et un Ebitda ajusté pro forma d'environ 95 M\$.

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

Allied Universal emploiera quelque 200 000 professionnels de la sécurité et dégagera un chiffre d'affaires combiné pro forma de près de 7 Mds\$ et un Ebitda d'environ 600 M\$ (tel que défini dans la documentation financière), comprenant les synergies attendues. Le ratio d'endettement de la société, sur la base de l'EBITDA mentionné plus haut, devrait s'améliorer à l'issue de la transaction.

La transaction devrait être clôturée fin 2018, sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires habituelles.

Saint-Gobain – Croissance organique de + 4,9 % (dont + 8,0 % au 2^{ème} trimestre), avec des volumes en progression de + 2,4 %. Accélération stratégique.

(Non consolidé)

L'intégralité du communiqué de presse présentant les résultats du 1^{er} semestre 2018 de Saint-Gobain est disponible sur le site www.saint-gobain.com

Au 1^{er} semestre, le chiffre d'affaires consolidé s'élève à 20 787 M€, en hausse de + 1,9 % à données réelles et + 4,9 % à données comparables. La croissance interne est tirée à la fois par les volumes (+ 2,4 %) et par les prix (+ 2,5 %) en progression dans tous les Pôles et toutes les zones géographiques. Le 2^{ème} trimestre marque une accélération de la hausse des prix avec + 3,0 % dans un contexte toujours marqué par le renchérissement des coûts des matières premières et de l'énergie. La croissance des principaux marchés de Saint-Gobain, associée à un effet de base de comparaison aisée (cyberattaque de juin 2017) l'an passé et un effet jours ouvrés de + 1 %, ont également favorisé le rebond des volumes au 2^{ème} trimestre (+ 5,0 %). Sur l'ensemble du semestre l'effet jours ouvrés pèse légèrement (environ - 0,5 %). L'effet périmètre contribue à la croissance totale à hauteur de + 1,4 % et reflète essentiellement l'intégration de sociétés en Asie et pays émergents (KIMMCO, Megaflex, Tumelero, Isoroc Pologne), dans de nouvelles niches technologiques ou de services (TekBond, Scotframe, Maris) et la consolidation des positions fortes de Saint-Gobain (Glava, Kirson, Biolink, Wattex, SimTek, acquisitions de proximité dans le Pôle Distribution Bâtiment dont Per Strand). La croissance totale est cependant tempérée par un effet de change négatif qui s'établit à - 4,4 %, notamment lié à la dépréciation par rapport à l'euro du dollar américain, du réal brésilien, des couronnes des pays nordiques et d'autres devises en Asie et pays émergents. Le résultat d'exploitation de Saint-Gobain reste stable en réel (+ 0,3 %) et progresse de + 1,7 % à données comparables. Sa marge d'exploitation¹ s'inscrit à 7,1 % contre 7,2 % au premier semestre 2017.

¹ 1. Marge d'exploitation = Résultat d'exploitation / Chiffre d'affaires

L'endettement net s'inscrit en hausse de 6,8 à 9,3 M€ au 30 juin 2018, avec notamment l'opération Sika pour 933 M€ et 389 M€ de rachats d'actions sur le semestre. L'endettement net représente 48 % des fonds propres (capitaux propres de l'ensemble consolidé), contre 36 % au 30 juin 2017. Le ratio « endettement net sur EBE des 12 derniers mois glissants (EBITDA) » s'établit à 2,2 au 30 juin 2018 contre 1,7 au 30 juin 2017.

Après avoir conclu une transaction avec Sika dans d'excellentes conditions financières, Saint-Gobain va poursuivre et accélérer la mise en œuvre de sa stratégie :

- accélération des cessions avant fin 2019 représentant un chiffre d'affaires d'au moins 3 Mds€ avec un effet positif sur la marge d'exploitation d'environ 40 pbs ;
- poursuite d'une politique d'acquisitions créatrices de valeur pour plus de 500 M€ par an en moyenne d'ici 2020 avec trois priorités : Asie et pays émergents, nouvelles niches technologiques ou de services et consolidation des positions fortes de Saint-Gobain ;
- lancement d'une revue de l'organisation de Saint-Gobain pour donner une priorité plus grande à la dimension régionale des activités de construction afin : d'intensifier la proximité avec les marchés, d'accroître l'agilité pour favoriser la croissance, d'exploiter les nouvelles opportunités issues des programmes de transformation digitale et de renforcer la compétitivité tout en préservant les synergies métier. La nouvelle organisation issue de cette revue sera présentée avant la fin de l'année 2018. Conformément à la culture du dialogue social du Groupe, les instances représentatives du personnel seront tenues informées.

Saint-Gobain confirme son objectif pour l'année 2018 d'une progression du résultat d'exploitation à données comparables et anticipe pour le 2nd semestre 2018 une progression à structure et taux de change comparables clairement supérieure à celle enregistrée au 1^{er} semestre.

Oranje-Nassau Développement

À travers Oranje-Nassau Développement, qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est notamment investi au Japon dans Nippon Oil Pump et en Afrique, dans Tsebo et PlaYce.

Tsebo – Croissance organique de + 8,9 % générée par la forte croissance des pôles Nettoyage, *Facilities Management* et Restauration.

(Intégration globale depuis le 1^{er} février 2017)

Au 1^{er} semestre, le chiffre d'affaires de Tsebo s'élève à 312,8 M\$, en hausse de + 16,2% par rapport au 1^{er} semestre 2017. Tsebo a bénéficié d'une croissance organique solide (+ 8,9 %) tirée par les activités Nettoyage, *Facilities Management* et Restauration, ainsi que d'un impact favorable lié à la variation des taux de change (+ 6,5 %), notamment l'appréciation du rand sud-africain par rapport au dollar américain. La croissance a également bénéficié d'un effet périmètre positif (+ 0,8 %) lié aux acquisitions de Superclean et de Rapid FM.

Au 1^{er} semestre, l'Ebitda de Tsebo est de 21,0 M\$, en hausse de 12,7 % par rapport au 1^{er} semestre 2017. La marge d'Ebitda baisse légèrement, à 6,7 %, contre 7,0 % au semestre précédent, du fait notamment de l'intégration des nouvelles acquisitions, du ralentissement de l'économie sud-africaine et de la montée en puissance de nouveaux contrats panafricains de *Facilities management*.

Au 30 juin 2018, la dette nette de Tsebo était de 116,5 M\$.

Tsebo a conclu un accord pour modifier, augmenter et allonger la maturité de ses facilités de crédit auprès de ses prêteurs actuels, tirant avantage de l'amélioration des conditions du marché de la dette en Afrique du Sud. Cet accord comprend notamment une augmentation de la taille des lignes de crédit, passant de 2,3 Mds ZAR à 2,8 Mds ZAR (dont 150 M ZAR de lignes revolving), une diminution de la marge jusqu'à - 50 pbs et un allongement d'un an de l'échéance de toutes les facilités de crédit (jusqu'en mars 2023).

Cet accord, qui devrait être clôturé dans les prochaines semaines, apportera une plus grande marge de manœuvre à Tsebo en matière de covenants et davantage de flexibilité financière pour d'éventuelles acquisitions.

Nippon Oil Pump (« NOP ») – Croissance organique du chiffre d'affaires de + 17,3 % sur le 1^{er} semestre. *(Intégration globale)*

Au 1^{er} semestre, NOP a réalisé un chiffre d'affaires de 3 410 M¥, en croissance totale de + 16,6 %. La croissance organique est de + 17,3 %, tirée principalement par le dynamisme du marché des machines-outils et la réussite de l'intégration de Streamware en Europe. Si le chiffre d'affaires est supérieur à celui de l'année précédente pour l'ensemble des régions et des produits, il s'avère particulièrement élevé pour le segment des pompes trochoïdes (hausse de + 15,9 %). Celui des pompes Vortex enregistre encore une forte hausse, de 52 %, grâce à une plus forte pénétration du marché au Japon et en Europe. La variation des taux de change a eu un impact légèrement négatif, de - 0,7 %.

Grâce à la forte croissance de son chiffre d'affaires, à l'impact favorable de sa politique stricte de contrôle des coûts et aux augmentations de prix ciblées mises en place en 2016, NOP a nettement amélioré sa rentabilité : l'Ebitda a progressé de + 20,2 % sur l'année et la marge s'est améliorée de + 70 pbs, à 22,4 %.

Au 30 juin 2018, la dette nette de NOP s'élevait à 2 156 M¥.

Actif net réévalué à 172,7 € par action au 24 août 2018

L'actif net réévalué s'élève à 7 993 M€, soit 172,7 € par action au 24 août 2018 (détail en annexe 1 ci-après), contre 165,8 € par action au 25 août 2017, soit une progression de + 4,2 % sur 12 mois. La décote sur l'ANR s'élève à 28,0 % au 24 août 2018.

Autres faits marquants depuis le début de l'année 2018

Simplification du portefeuille

Finalisation de la cession de CSP Technologies

Le 28 août 2018, à la suite de l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires, Wendel a annoncé avoir finalisé la cession de CSP Technologies à AptarGroup, Inc. Cette transaction a généré pour Wendel un montant de liquidités net de 342 M\$, soit 140 M\$ de plus que la valorisation de CSP dans l'ANR de Wendel du 2 mai 2018.

Cession de la participation dans Saham Group

Le 3 mars 2018, Wendel a annoncé la cession de ses parts dans la holding du Groupe Saham, pour un montant de 155 M\$. Wendel bénéficie également d'un droit à 13,3 % des plus-values réalisées en cas de cession par Saham des autres activités du Groupe (Centres de relation client, Immobilier, Santé et Education) pendant les 24 prochains mois, à des valorisations supérieures à certains seuils prédéfinis. La conclusion du prix de la cession des parts de Wendel s'accompagne d'une clause de conditionnalité relative à la réalisation effective de la transaction entre le Groupe Saham et Sanlam, qui devrait intervenir au second semestre 2018.

Accord d'une exclusivité à Unigrains pour la vente de Mecatherm

Le 31 juillet 2018, Wendel a annoncé avoir reçu une offre ferme d'Unigrains en vue d'acquérir la totalité du capital de Mecatherm pour une valeur d'entreprise de 120 M€, soit environ 10 fois l'Ebitda attendu fin 2018. Wendel est entré en négociations exclusives avec Unigrains afin de concrétiser l'opération qui devrait se finaliser au quatrième trimestre 2018, sous réserve de l'obtention des autorisations réglementaires et légales nécessaires.

Sur la base de cette offre, Wendel devrait recevoir environ 83 M€ nets, soit environ 40 M€ au-dessus de la valorisation de Mecatherm dans l'ANR de Wendel du 2 mai 2018.

Amélioration du profil de la dette

Remboursement de 350 M€ de dette obligataire le 20 avril 2018

Wendel a procédé au remboursement de la souche obligataire 2018 à 6,75 % venant à échéance le 20 avril 2018. Ce remboursement améliore encore le profil de dette de la société. Le coût moyen de la dette obligataire est désormais de 2,19 %, contre 2,74 % auparavant. Cela permet une réduction des charges d'intérêts obligataires de Wendel de plus de 20 M€ par an.

Acquisition d'options d'achat sur les actions Saint-Gobain

En août 2018, Wendel a acheté des options d'achat sur les actions Saint-Gobain présentant les mêmes caractéristiques que la composante optionnelle de l'emprunt obligataire échangeable en actions émis le 12 mai 2016. Les options d'achat couvrent totalement le risque de devoir remettre des actions Saint-Gobain en échange de cet emprunt obligataire. À la suite de cette transaction, celui-ci est devenu assimilable à un emprunt obligataire classique.

Moody's attribue à Wendel la notation Baa2 avec perspective stable

Le 5 septembre 2018, Moody's a attribué à Wendel la note de crédit long terme Baa2. Ainsi que l'indique l'avis sur le crédit rédigé par Moody's, cette note, supérieure de deux crans au seuil *Investment Grade*, reflète la cohérence et la prudence de la stratégie suivie par le Groupe, ainsi que sa politique financière prudente, illustrée par un ratio Market Value Leverage (MVL) à un point très bas, et sa volonté de le maintenir à un niveau bas au travers des cycles du marché.

Rachats d'actions

Depuis le début de l'année, Wendel a racheté 424 197 de ses actions sur le marché, pour un total de 51,6 M€, et détient désormais 873 479 actions propres, soit 1,9 % de son capital. Le Groupe a ainsi tiré avantage de l'importante décote du cours de l'action.

Agenda

En 2019, Wendel changera les dates de calcul et de publication de l'ANR afin de suivre les pratiques généralement observées sur le marché. L'ANR sera calculée à la fin de chaque trimestre et publiée selon le calendrier indiqué ci-dessous.

Date	Événement	Publication
29 novembre 2018	2018 Investor Day	Publication de l'ANR et <i>trading update</i> (avant Bourse)
21 mars 2019	Résultats annuels 2018	Publication de l'ANR du 31 décembre 2018 (avant Bourse)
16 mai 2019	Assemblée générale, <i>Trading update</i> T1 2019 et ANR	Publication de l'ANR du 31 mars 2019 et <i>trading update</i> du T1 (avant Bourse)
30 juillet 2019	<i>Trading update</i> T2 2019 et ANR	Publication de l'ANR du 30 juin 2019 et <i>trading update</i> du T2 (avant Bourse)
6 septembre 2019	Résultats semestriels 2019	Résultats semestriels (avant Bourse) – Pas de publication d'ANR
7 novembre 2019	2019 Investor Day	Publication de l'ANR du 30 septembre 2019 et <i>trading update</i> du T3 (avant Bourse)

À propos de Wendel

Wendel est l'une des toutes premières sociétés d'investissement cotées en Europe. Elle investit en Europe, en Amérique du Nord et en Afrique, dans des sociétés leaders dans leur secteur : Bureau Veritas, Saint-Gobain, Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles et Allied Universal dans lesquelles elle joue un rôle actif d'actionnaire majoritaire ou de premier ordre. Elle met en œuvre des stratégies de développement à long terme qui consistent à amplifier la croissance et la rentabilité de sociétés afin d'accroître leurs positions de leader. À travers Oranje-Nassau Développement qui regroupe des opportunités d'investissements de croissance, de diversification ou d'innovation, Wendel est également investi dans, Nippon Oil Pump au Japon, et dans PlaYce et Tsebo en Afrique.

Wendel est cotée sur l'Eurolist d'Euronext Paris.

Notation attribuée par Standard & Poor's : Long terme, BBB- perspective stable – Court terme, A-3 depuis le 7 juillet 2014.

Notation attribuée par Moody's : Long terme, Baa2 – perspective stable – Court terme, P-2, depuis le 5 septembre 2018.

Wendel est le Mécène Fondateur du Centre Pompidou-Metz. En raison de son engagement depuis de longues années en faveur de la Culture, Wendel a reçu le titre de Grand Mécène de la Culture en 2012.

Pour plus d'information,

Suivez-nous sur Twitter @WendelGroup



Contacts journalistes / Press contacts

Christine Anglade Pirzadeh : + 33 1 42 85 63 24
c.anglade@wendelgroup.com

Caroline Decaux : +33 1 42 85 91 27
c.decaux@wendelgroup.com

Contacts analystes et investisseurs / Analyst and investor contacts

Olivier Allot : +33 1 42 85 63 73
o.allot@wendelgroup.com

Elisa Muntean : +33 1 42 85 63 67
e.muntean@wendelgroup.com

Annexe 1 : ANR au 24 août 2018 de 172,7 € par action

(en millions d'euros)			25/08/2017	24/08/2018
Participations cotées	<u>Nombre de titres</u>	<u>Cours</u> ⁽¹⁾	4 162	4 456
Bureau Veritas	177,2 M	19,7 € / 22,2 €	3 497	3 937
Saint-Gobain	14,2 M	46,9 € / 36,7 €	664	519
Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement ⁽²⁾			4 535	4 726
Autres actifs et passifs de Wendel et holdings ⁽³⁾			146	94
Trésorerie et placements financiers ⁽⁴⁾			1 863	1 251
Actif brut réévalué			10 706	10 526
Dettes obligataires Wendel et intérêts courus			- 2 882	- 2 533
Actif net réévalué			7 824	7 993
<i>Dont dette nette</i>			- 1 019	- 1 282
<i>Nombre d'actions</i>			47 195 153	46 280 641
Actif net réévalué par action			165,8 €	172,7 €
Moyenne des 20 derniers cours de Bourse de Wendel			129,8 €	124,4 €
Prime (Décote) sur l'ANR			- 21,7 %	- 28,0 %

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de Bourse calculée avant le 25 août 2017 et le 24 août 2018.

(2) Participations non cotées (Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, Allied Universal) et Oranje-Nassau Développement (Nippon Oil Pump, Saham, Mecatherm, exceet, CSP Technologies, PlaYce, Tsebo et investissements indirects et dettes). Comme pour le calcul de l'ANR du 2 mai 2018, le calcul de la valorisation d'IHS Towers au 24 août 2018 est basé uniquement sur l'Ebitda pour tenir compte du dynamisme et de la structure en développement de la société. Les opérations concernant Saham (signée en mars 2018), CSP Technologies et Mecatherm (signées en juillet 2018) ont été prises en compte dans le calcul de l'ANR du 24 août 2018. Le cours des titres MCC détenus par Constantia Flexibles correspond à la moyenne des 20 derniers cours de clôture de Bourse.

(3) Dont 1 495 057 actions propres Wendel au 25 août 2017 et 873 479 au 24 août 2018.

(4) Trésorerie et actifs financiers de Wendel et de ses holdings. Au 24 août 2018, ils comprennent 0,9 Md€ de trésorerie et d'équivalent de trésorerie et 0,3 Md€ de placements financiers à court terme.

Les conversions de change des actifs et passifs libellés dans d'autres devises que l'euro sont réalisées sur la base du taux de change de la date de l'ANR.

La matérialisation des conditions de co-investissement pourrait avoir un effet dilutif sur la participation de Wendel. Ces éléments sont pris en compte dans le calcul de l'ANR. Voir page 274 du document de référence 2017.

Annexe 2 : Tableau de rapprochement du résultat économique et du résultat comptable

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

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

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

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

(4) Ce poste inclut notamment un produit de + 32,7 M€ provenant de la revalorisation de la composante optionnelle (vente d'une option d'achat) de l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain et un produit de + 17,1 M€ de variation de juste valeur de la composante taux des *cross currency swaps* euro-dollar.