WENDEL

Résultats annuels 2018 - COMMUNIQUE DU 21.03.2019

Portefeuille recentré sur 7 sociétés[1] contre 13 en début d'année 2018
1,5Md€ de cessions annoncées (du 1er janvier 2018 à aujourd'hui)
Dette nette pro forma quasi nulle
Lancement d'un rachat d'actions de 200 millions d'euros
En bonne position pour réaliser de nouveaux investissements

Actif Net Réévalué au 31 décembre 2018 à 147,4 euros par action, en progression de + 1,6 % depuis le 16 novembre 2018

- Impact négatif en fin d'année lié à la baisse du prix des actifs cotés et des actifs non cotés qui ont souffert des baisses des multiples de marché. ANR en baisse de 16,4% sur l'année
- Baisse partiellement compensée par les cessions réalisées en 2018 à des prix satisfaisants et l'effet de la vente d'une part du capital d'Allied Universal annoncée en février 2019

Chiffre d'affaires consolidé 2018 de 8 389,2 Md€ et résultat net part du Groupe de 45,3 M€

- Chiffre d'affaires consolidé en hausse de + 3,9 %, la plupart des sociétés affichant une croissance organique
- Résultat net des activités en hausse de + 1,4%, malgré l'impact négatif significatif du changement de périmètre de Wendel
- Résultat net de 280,4 M€ et résultat net part du Groupe de 45,3 M€ impactés négativement par des éléments non récurrents et ne prenant pas en compte la plus-value de cession de 301,9 M€ réalisée sur la cession de titres Bureau Veritas directement enregistrée en fonds propres

Optimisation du portefeuille dans de bonnes conditions : environ 720 M€ de gains comptables[2]

2018 : environ 1 Md€ d'euros de produits de cessions

- 4 cessions[3] avec des valorisations supérieures à celles des derniers ANR avant les annonces
- Cession de 4,73% du capital de Bureau Veritas pour 400 M€ et position de contrôle préservée dans cet actif de long terme
- 141 M€ réinvestis par Wendel dans les sociétés de son portefeuille, 10 acquisitions réalisées par les sociétés du groupe, y compris l'acquisition d'U.S. Security Associates par Allied Universal pour 1 Md$

2019 : environ 480 M€ de produits de cessions supplémentaires depuis le 1er janvier 2019

---

[1] Sociétés consolidées : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, Tsebo, Allied Universal et IHS

[2] Incluant les plus-values générées par les cessions de titres Bureau Veritas et Saint-Gobain enregistrées en capitaux propres

[3] CSP Technologies, Saham, Mecatherm et Nippon Oil Pump

- Depuis début janvier, Wendel a cédé 4,64 millions d'actions Saint-Gobain pour un produit de 143,5 M€ au 21 mars 2019
- Cession de PlaYce finalisée en février pour 32,2 M€
- Vente partielle d'Allied Universal pour environ 350 M$, qui devrait être finalisée au T3 2019

Structure financière de Wendel encore renforcée

- Ratio LTV à 6,1% au 31/12/2018
- Nouvelle note de crédit attribuée par Moody's (Baa2) et note rehaussée à BBB par Standard & Poor's
- Pro forma des cessions annoncées en 2019, la dette nette et le ratio LTV sont proches de zéro

Retour aux actionnaires :

- Annonce ce jour d'un rachat d'actions de 200 M€ (environ 4% du capital). Lancement au 2ème trimestre 2019, sous réserve des autorisations réglementaires
- Rachat d'actions réalisés en 2018 : environ 1,2 % du capital racheté, représentant 68 M€
- Dividende ordinaire de 2,80€ par action, en hausse de + 5,7 %, proposé à l'Assemblée générale du 16 mai 2019

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

« En 2018, nous avons tiré parti de la forte valorisation des marchés privés pour rationaliser notre portefeuille de sociétés. Nous avons également ajusté notre exposition globale aux marchés cotés par la cession d'un bloc significatif de titres Bureau Veritas. Nous demeurons l'actionnaire de contrôle de l'entreprise et continuerons d'accompagner son équipe de direction, significativement renouvelée, dans l'accélération d'une croissance rentable et de génération de cash. Au total, nous avons réalisé de produits de cessions d'environ 1 milliard d'euros en 2018, ce qui nous permettra de saisir de futures opportunités d'investissement, directement ou par l'intermédiaire de notre portefeuille.

La plupart de ces sociétés ont connu une croissance organique en 2018, même si leurs performances ont été inégales au second semestre. Bureau Veritas s'est distingué par une dynamique positive tout au long de l'année.

Les conditions macro-économiques et les marchés financiers actuels restent incertains et pourraient peser sur la croissance de certaines de nos sociétés dans les mois à venir, mais nous sommes confiants dans la capacité de nos entreprises à s'adapter à cet environnement. Nous nous concentrons sur le renforcement continu de leur positionnement et nous avons déployé des ressources opérationnelles supplémentaires au sein de Wendel afin d'accélérer leur création de valeur.

Enfin, nous entendons tirer parti de notre solidité financière, encore renforcée avec la cession partielle d'Allied Universal, pour récompenser les actionnaires au moyen d'une part, d'un dividende en hausse et d'autre part, du lancement d'un rachat d'actions de 200 millions d'euros, que nous annonçons aujourd'hui. »

Contribution des sociétés du Groupe au chiffre d'affaires 2018

Chiffre d'affaires consolidé 2018 (1)

(en millions d'euros)	2017	2018	Δ	Δ Organique
Bureau Veritas	4 689,4	4 795,5	+ 2,3 %	+4,0 %
Constantia Flexibles (2)	1 487,5	1 538,3	+ 3,4 %	+ 1,7 %
Cromology (3)	704,6	665,1	- 5,6 %	- 3,4 %
Stahl	733,3	866,9	+ 18,2 %	+ 2,4 %
Tsebo (4)	461,0	523,4	+13,5%	+7,5 % (5)
Chiffre d'affaires consolidé	**8 075,8**	**8 389,2**	**+ 3,9 %**	**+ 3,0 %**

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 initiale, soit le 1er janvier 2018. Les informations fournies pour 2017 n'ont pas été retraitées.

(1) Après la cession de CSP Technologies, Mecatherm et Nippon Oil Pump, et conformément à la norme IFRS 5, la contribution de ces trois sociétés en portefeuille aux résultats 2017 et 2018 a été reclassée en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

(2) Après la cession de la division Labels et conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », 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 + 4,6 %.

(3) 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 - 4,7 %.

(4) Société consolidée depuis février 207.

(5) Croissance organique annuelle calculée à partir des chiffres convertis dans la devise de reporting (USD). La croissance organique de Tsebo sur la période de onze mois allant de février à décembre est de + 8,1 %.

Chiffre d'affaires consolidé 2018 des sociétés mises en équivalence(6)

(en millions d'euros)	2017	2018	Δ	Δ Organique
Allied Universal	4 704,0	4 937,4	+ 5,0 %	+ 3,3 %
IHS	982,2	989,6	+ 0,8 %	+ 20,0 %

(6) Après l'accord de cession de PlaYce et conformément à la norme IFRS 5, la contribution de cette société en portefeuille aux résultats 2017 et 2018 a été reclassée en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

Résultats consolidés 2018

(en millions d'euros)	2017	2018
Contribution des filiales consolidées	703,6	680,5
Financements, frais généraux et impôts	-198,6	- 168,4
Résultat net des activités(1)	**505,0**	**512,1**
Résultat net des activités(1) part du Groupe	169,0	*152,7*
Résultat non récurrent	142,7	-56,4
Effets liés aux écarts d'acquisition	- 113,6	- 175,3
Résultat net total	**534,1**	**280,4**
Résultat net part du Groupe	200,0	*45,3*

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

Résultat net des activités 2018

(en millions d'euros)	2017	2018	Var.
Bureau Veritas	437,8	443,7	+ 1,4 %
Stahl	84,0	110,3	+ 31,3 %
Constantia Flexibles	82,9	83,2	+ 0,3 %
Cromology	7,5	-5,2	- 168,8 %
Allied Universal (mise en équivalence)	11,9	11,9	- 0,4%
Saint-Gobain (mise en équivalence jusqu'au 31 mai 2017)	40,7	-	- 100,0 %
Dividende Saint-Gobain	17,8	18,4	+ 3,2%
IHS (mise en équivalence)	4,1	5,8	+ 40,9%
Tsebo	2,2	7,4	+ 243,4 %
Mecatherm	3,4	2,0	- 40,9 %
CSP Technologies	5,0	2,5	- 49,0 %
Nippon Oil Pump	5,8	1,4	- 75,8 %
exceet (mise en équivalence)	0,8	-	-
PlaYce (mise en équivalence)	- 0,3	- 0,9	N/A
Total contribution des sociétés	**703,6**	**680,5**	**- 3,3 %**
dont part du Groupe	367,7	*321,1*	- 12,7 %
Total Charges de structure	**- 53,9**	**- 69,5**	**+ 29,0 %**
Total Frais financiers	**- 144,8**	**- 99,0**	**- 31,6 %**
Résultat net des activités	**505,0**	**512,1**	**+ 1,4 %**
dont part du Groupe	169,0	152,7	- 9,7 %

Le 20 mars 2019, le Conseil de surveillance s'est réuni sous la présidence de Nicolas ver Hulst et a examiné les comptes consolidés de Wendel tels qu'arrêtés par le Directoire le 13 mars 2019. Les comptes ont été audités par les Commissaires aux comptes avant leur publication.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de + 3,9 % à 8 389,2 M€ et la croissance organique est de + 3,0 %.

La contribution de toutes les sociétés du Groupe au résultat net des activités est de 680,5 M€, en baisse de - 3,3 % par rapport à 2017. Cette légère baisse s'explique principalement par la déconsolidation de Saint-Gobain à la suite de la cession d'actions de la société réalisée en juin 2017 et par la vente de la division Labels de Constantia Flexibles, ainsi que par la vente de NOP, Mecatherm et CSP Technologies en 2018. La croissance de l'activité des principales sociétés du portefeuille n'a pas permis de totalement compenser ces effets liés à l'évolution du périmètre de Wendel.

Le total des frais financiers, frais généraux et impôts s'élève à 168,4 M€, en baisse de - 15,2 % par rapport à 2017 (198,6 M€). Cette diminution provient principalement de la baisse des frais financiers, en repli de 31,6 %, du fait principalement de la réduction de la dette. Les charges d'emprunt ont en effet baissé de 32,9 % entre 2017 et 2018, passant de 94,9 M€ à 63,6 M€. La baisse du dollar américain a eu un impact négatif de 44,5 M€ sur la trésorerie et les placements financiers du Groupe en 2017, contre un impact négatif de seulement 10 M€ en 2018. Les charges de structure ont augmenté en 2018 de 15,6 M€ par rapport à 2017, exercice qui avait été marqué par le remboursement de la taxe sur les dividendes pour 12 M€.

Le résultat non récurrent se traduit par une charge de 56,4 M€ en 2018 contre un gain de 142,7 M€ en 2017. Pour mémoire, les éléments non récurrents enregistrés dans les états financiers 2017 de Wendel provenaient principalement d'un gain de cession de l'activité Labels de Constantia Flexibles (318,9 M€) ainsi que d'un gain comptable de 84,1 M€ à la suite de la déconsolidation de Saint-Gobain, partiellement compensés notamment par la dévaluation du naira nigérian qui avait impacté la dette financière d'IHS (-68.3 M€) et par une charge de dépréciation et d'autres coûts non récurrents (-192,0 M€).

En comparaison, en 2018, la perte non récurrente résulte des éléments suivants :

- Un gain cumulé de +207,8 M€ sur les ventes de CSP Technologies, Mecatherm et NOP et une variation de la juste valeur sur les options d'achat de Saint-Gobain liées à l'obligation échangeable de maturité 2019 ;

- Une perte de change de 34,5 M€ sur les dettes financières d'IHS et Stahl ;
- Une charge cumulée de dépréciation d'actifs des sociétés du portefeuille de 92,3 M€ ;
- -137,4 M€ d'autres éléments non récurrents principalement au niveau des sociétés du portefeuille.

Par conséquent, le résultat net total est de 280,4 M€ en 2018, contre 534,1 M€ en 2017. Le résultat net part du Groupe est de 45,3 M€, contre 200 M€ en 2017.

Activité des sociétés du Groupe

Bureau Veritas

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires 2018 a atteint 4 795,5 M€, en hausse de + 2,3 % par rapport à 2017 et de +7,0% à taux constant.

La croissance organique du Groupe s'est élevée à 4,0 % sur l'exercice 2018, avec une accélération au second semestre et notamment +4,4 % au dernier trimestre. Cela s'explique par:

- Une croissance soutenue générée par les cinq Initiatives de Croissance (36 % du chiffre d'affaires du Groupe), en hausse de 6,3 % sur une base organique. Une croissance élevée à un chiffre a été atteinte dans les Initiatives services Opex, Bâtiment & Infrastructures et SmartWorld alors que les Initiatives Agroalimentaire et Automobile ont enregistré une hausse moyenne à un chiffre ;
- Une amélioration graduelle sur l'année pour les autres activités (64 % du chiffre d'affaires du Groupe), en hausse de 2,9 % en croissance organique, dont 4,1 % de croissance organique au dernier trimestre. L'activité Marine & Offshore (7 % du chiffre d'affaires du Groupe) a renoué avec une croissance organique positive au second semestre 2018 (+4,0 % par rapport à -5,4 % au premier semestre). Cela fait suite à 8 trimestres négatifs consécutifs et reflète l'amélioration des conditions de marché, notamment en Chine. En outre, les activités liées au Capex Pétrole & Gaz (moins de 4 % du chiffre d'affaires du Groupe) se sont infléchies (en repli de -6,6 % avec une croissance organique de 3,6 % au second semestre 2018), bénéficiant d'une base de comparaison favorable mais aussi de la montée en puissance de contrats en Amérique du Nord et en Afrique notamment. Le reste des activités a enregistré une bonne performance sur la période. C'est le cas notamment de l'activité Métaux & Minéraux, en franc redressement, et de la Certification qui a bénéficié de la charge de travail exceptionnelle générée par la révision des normes en 2017/2018.

M&A : six acquisitions en 2018, en soutien aux Initiatives de Croissance stratégiques du Groupe

En 2018, Bureau Veritas a fait six acquisitions dans différents pays pour consolider son empreinte, ce qui représente environ 85 M€ de chiffre d'affaires annualisé (ou 1,8 % du chiffre d'affaires 2018 du Groupe). Celles-ci ont soutenu 3 des 5 Initiatives de Croissance. L'acquisition la plus importante, EMG, une société spécialisée dans les services d'évaluation technique et d'assistance à la gestion de projets, a significativement renforcé la position du Groupe dans l'activité Bâtiment & Infrastructures aux États-Unis. Depuis le début 2019, le Groupe a réalisé deux autres transactions pour soutenir ses Initiatives de Croissance Agroalimentaire et Bâtiment & Infrastructure

Un résultat opérationnel ajusté de 758 M€, en hausse de 1,7 % (+8,4 % à taux de change constant)

La marge opérationnelle ajustée du Groupe de l'exercice 2018 affiche une hausse de 20 points de base en organique et à taux de change constant à 16,1 %. Sur la base des données publiées, la marge opérationnelle ajustée a baissé d'environ 10 points de base, à 15,8 % contre 15,9 % en 2017.

Un bénéfice net ajusté par action de 0,96 euro, en hausse de 0,4 % (+15,3 % à taux de change constant)

Les charges financières nettes se sont élevées à 93,2 M€ contre 103,7 M€ en 2017, reflétant principalement des pertes de change moins importantes (5,7 M€ contre 12,1 M€ en 2017) du fait de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain et aux devises corrélées à ce dernier, mais également face aux devises de pays émergents.

Forte amélioration du flux de trésorerie disponible

Le flux de trésorerie disponible (flux net de trésorerie généré par l'activité après impôts, intérêts financiers et acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles) s'élève à 478,4 M€ contre 349,6 M€ en 2017, soit une hausse de 36,8 % par rapport à l'exercice précédent et de 45,8 % à taux de change constant. Sur une base organique, le flux de trésorerie disponible a progressé de 42,2 % en 2018.

Dividende

Bureau Veritas propose un dividende de 0,56 euro par action pour 2018, inchangé par rapport à 2017. Le Groupe offre à ses actionnaires la possibilité de recevoir le dividende en numéraire ou en actions. Dans cette dernière hypothèse, une décote de 10 % sera offerte. Le prix d'émission des nouvelles actions inclura cette décote de 10 % sur le prix moyen à l'ouverture des actions Bureau Veritas durant les 20 jours de négociation précédant l'Assemblée générale mixte des actionnaires. Ce point sera soumis à l'approbation de l'Assemblée générale mixte des actionnaires qui se tiendra le 14 mai 2019.

Dans ce contexte, Wendel a informé Bureau Veritas de son intention d'opter pour le paiement du dividende sous forme d'actions.

PERSPECTIVES 2019

Pour l'exercice 2019, Bureau Veritas prévoit :

- Une solide croissance organique du chiffre d'affaires
- Une amélioration continue de la marge opérationnelle ajustée à taux de change constant
- Une génération de flux de trésorerie maintenue à un niveau élevé

Pour plus d'information : https://group.bureauveritas.com

Stahl

(Intégration globale)

Le chiffre d'affaires de 2018 de Stahl s'élève à 866,9 M€, en hausse de + 18,2 % par rapport à 2017. Cette augmentation du chiffre d'affaires résulte de la combinaison d'une croissance organique de + 2,4 %, d'un fort effet périmètre (+ 19,4 %) lié à la consolidation des activités chimie pour le cuir de BASF sur l'ensemble de l'année. L'évolution des taux de change a quant à elle eu un impact négatif de - 3,6 %.

La croissance organique du chiffre d'affaires de Stahl a bénéficié de la poursuite de la croissance à deux chiffres des activités Performance Coatings partiellement compensée par une plus faible performance des activités Leather Chemicals. Bien que la performance organique du premier semestre ait été solide, Stahl a été confronté à des conditions de marché plus difficiles aux T3 et T4, en particulier sur le segment des chaussures en Chine et en Inde. En outre, le chiffre d'affaires du segment automobile a souffert de ventes de voitures plus faibles en Chine et des arrêts temporaires de production de certains équipementiers en Europe du fait de capacité industrielle insuffisante pour répondre aux nouvelles procédures de tests («WLTP»).

Malgré l'impact négatif des taux de change, de la hausse rapide des coûts des matières premières suivie de la hausse des prix de vente et de conditions de marché plus difficiles au second semestre, l'EBITDA de Stahl est en hausse de + 14,9 % en 2018 par rapport à 2017, à 196,8 M€, soit une marge de 22,7%. La croissance de l'EBITDA a été générée par la poursuite de la consolidation de l'activité chimie pour le Cuir de BASF, une croissance organique solide et une bonne maitrise des coûts. Le déploiement de synergies dans le cadre de l'acquisition de BASF Leather Chemicals se poursuit, le rythme annualisé des synergies et des économies de coûts étant estimé à 25 M€.

Au 31 décembre 2018, la dette nette s'élevait à 415,7 M€, en baisse de 23% par rapport à l'année précédente, grâce à une génération solide de trésorerie. En conséquence, le niveau de levier de Stahl s'est fortement amélioré, passant de 2,8 x l'EBITDA pro forma 2017 à 2,1 x fin 2018.

Enfin, le 28 août 2018, Stahl a annoncé la nomination d'un nouveau directeur financier et membre du conseil d'administration de Stahl Holdings BV. Frank Sonnemans a repris le 1er février 2019 les fonctions de Bram Drexhage, qui a décidé de prendre sa retraite mi-2019.

Constantia Flexibles

(Intégration globale – A la suite de la cession de l'activité Labels et conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants des activités arrêtées ou destinées à être cédées », les contributions 2017 de l'activité Labels sont comptabilisées en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » des états financiers consolidés de Constantia Flexibles).

Le chiffre d'affaires de Constantia Flexibles s'établit en 2018 à 1,5 Md€, en hausse de + 3,4 %[1]. La croissance organique était de + 1,7 %. Les variations des taux de change ont eu un impact négatif de 1,6%, principalement en raison de la dévaluation du dollar américain, du rouble, de la livre turque, du rand sud-africain et de la roupie indienne. Les variations de périmètre (principalement liées à l'acquisition de Creative Polypack) ont entraîné une hausse de + 4,4 %. L'application de la norme IFRS 15 a eu un impact négatif de 1,1%.

Le chiffre d'affaires de la division Consumer a progressé de + 5,8 % à 1,2 milliard d'euros en 2018, principalement en raison de la consolidation de Creative Polypack. Le chiffre d'affaires de la division Pharma a augmenté de 1,5 % à 351 M€.

Les deux divisions ont connu une croissance organique similaire (Pharma +2,1% et Consumer +2%). La croissance organique sur l'ensemble de l'exercice est tirée par la bonne performance des produits Pharma, notamment par la hausse des volumes d'opercules de blisters, de complexes d'aluminium à froid et de lentilles de contact, partiellement compensée par des conditions de marché relativement difficiles de certaines activités de la division Consumer. La croissance de Consumer a cependant été forte aux États-Unis et sur les marchés émergents.

L'EBITDA 2018 de Constantia Flexibles s'établit à 186,5 M€, soit une baisse de 60 bps de la marge, à 12,1%. La rentabilité de Constantia Flexibles a souffert principalement au cours du second semestre de la hausse des prix des principales matières premières (prix moyen en 2018 par rapport à 2017 : l'aluminium + 2 %, les films polypropylène (par exemple BOPP) + 7 %, les solvants (par exemple, Éthyle Acétate) + 18 % en moyenne), ainsi que des environnements temporairement difficiles dans certains marchés Consumer. La réduction des coûts du siège en 2018 n'a pas complètement compensé les difficultés mentionnées précédemment.

Au 31 décembre 2018, la dette nette de Constantia Flexibles (hors coûts de transaction capitalisés) s'élevait à 452,7 M€, soit 2,4 fois l'EBITDA.

Le 25 février 2019, Multi-Color Corporation (NASDAQ: LABL) a annoncé la conclusion d'un accord d'acquisition par une branche du groupe de Platinum Equity LLC («Platinum Equity»), une société de capital-investissement de premier plan. Selon les termes de cet accord, qui a été approuvé à l'unanimité par le conseil d'administration de Multi-Color Corporation, les actionnaires de Multi-Color Corporation recevront 50 $ en espèces pour chaque action ordinaire qu'ils possèdent. Constantia Flexibles Holding GmbH, qui détient environ 16,6% des actions en circulation de Multi-Color Corporation, recevra environ 170 M$ américains pour ses actions sous réserve de la réalisation de la transaction.

Une fois finalisée, cette transaction apportera une marge de manœuvre financière supplémentaire à Constantia Flexibles et réduira encore davantage son endettement à environ 1,6 fois l'EBITDA.

[1] Retraité des impacts IFRS 15 "Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients", la variation est de +4,6 %

Cromology

(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 »)

Cromology a réalisé un chiffre d'affaires de 665,1 M€ en 2018, en baisse de 5,6[1] % par rapport à 2017. La croissance organique est en baisse de 3,4 % résultant principalement de la faible performance en France (- 3,9 %) et en Italie (- 5,6 %). L'application de la norme IFRS 15 a eu un impact négatif de 0,9 %. Les effets périmètres (principalement liés aux cessions de points de vente en Italie en 2018) ont eu un impact légèrement négatif de 1,1 %. Enfin, l'évolution des taux de change a eu un impact négatif de 0,2 % sur le chiffre d'affaires.

L'activité de Cromology a souffert de conditions de marché difficiles principalement en France et en Italie qui représentent respectivement 67 % et 13 % des ventes.

La performance en France a été particulièrement affectée par la baisse des volumes à la suite de la mise en place d'une nouvelle grille tarifaire. Le prix du dioxyde de titane, un composant très important dans la fabrication des peintures, a fortement augmenté depuis le 2ème trimestre de 2016 et ce jusqu'au 1er semestre 2018, pénalisant significativement les niveaux de marge brute de Cromology. Depuis l'été les prix ont commencé à décroitre. Pour compenser la hausse de cette matière première, Cromology a adapté sa politique commerciale et augmenté les prix de vente de + 2,9 % en 2018.

Dans ce contexte de faible croissance de l'activité et de prix élevé des matières premières, Cromology a maitrisé ses frais généraux. Néanmoins, en raison du moindre levier sur la base de coût, l'EBITDA est en recul de -40,8 % à 29,0 M€, soit une marge de 4,4 %. Le 6 février 2018, Cromology a finalisé la vente de sa filiale argentine Colorín, qui représentait environ 4 % du chiffre d'affaires. Le 29 mars 2018 Cromology a également cédé Colori di Tollens, points de vente intégrés de Cromology en Italie, représentant environ 2% du chiffre d'affaires.

La dette nette du Groupe s'élève à 250,5 M€ au 31, décembre 2018.

Depuis l'apport par Wendel de 25 M€ le 14 mars 2018 visant à augmenter la flexibilité financière de Cromology, la situation s'est encore détériorée au second semestre 2018. Cromology a entamé des discussions au troisième trimestre 2018 avec l'ensemble de ses prêteurs afin de restructurer son bilan et d'accompagner le redressement opérationnel et financier de la société, sous l'impulsion de la nouvelle direction de Pierre Pouletty qui a pris ses fonctions le 12 juin 2018 en tant que président exécutif, et de Loïc Derrien, qui a rejoint le groupe en tant que directeur général le 27 août 2018.

IHS

(Mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires de l'année 2018 d'IHS s'élève à 1 168 M$, en hausse de + 5,5 % par rapport à l'année précédente. La croissance organique est de + 20%, sous l'effet de l'augmentation du nombre total de tours détenues et gérées, s'élevant à 23 863[2] au 31 décembre 2018 (+ 4,4% par rapport à 2017) – par de nouveaux locataires, par des amendements aux contrats existants (« technology tenants »), ainsi que par les mécanismes d'indexation des contrats. Le chiffre d'affaires nigérian, qui représente près de 70 % du chiffre d'affaires total, a été converti au taux fixé par la banque centrale du pays (305 NGN pour 1 USD), alors que celui de 2018 est converti au taux de change du NAFEX (environ 363 NGN pour 1 USD), ce qui a entraîné un impact négatif sur le chiffre d'affaires exprimé en dollars américains.

Le taux de collocation point de présence s'élève à 1,52x et le taux de collocation technology est à 2,29x.

En termes de profitabilité, IHS a poursuivi le développement et la rationalisation de sa base installée de tours. La société a également maintenu un contrôle strict de ses coûts opérationnels. L'Ebit 2018 a progressé de + 4,1 % à 248,3 M$ (238,6 M$ en 2017)[3], soit une marge de 21,3% en 2018.

---

[1] Retraité des impacts IFRS 15 "Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients", la variation est de -4,7 %

[2] Nombre de tours hors *managed services* et tours en cours de construction au 31/12/2018

[3] EBIT hors éléments non récurrents, tel que défini par Wendel. Les dépréciations pour 2017 ont été retraitées pour prendre en compte l'enregistrement tardif d'actifs amortissables, résultant ainsi en une augmentation de 25,7 M$ de la base d'amortissements.

Mi-novembre, le rachat de 9mobile, un client d'IHS au Nigéria, par Teleology, aurait été approuvé par le NCC, et suivi de la nomination d'un nouveau conseil d'administration.

En termes de croissance externe, l'acquisition d'environ 1 600 tours au Koweït est toujours en attente des autorisations réglementaires à venir dans les prochains mois. Par ailleurs, IHS est entré en négociation exclusives avec Zain pour l'acquisition d'environ 8 000 tours supplémentaires en Arabie saoudite.

Depuis le 14 novembre 2018, les banques d'IHS au Nigéria ont débloqué tous les comptes qui étaient jusqu'alors gelés à la suite des mesures « *post no debit* » imposées par l'EFCC. Rappelons que, à la connaissance d'IHS, aucune allégation formelle ni investigation ne lui a été notifiée dans le cadre des demandes de l'EFCC.

Au 31 décembre 2018, la dette nette s'élevait à 1 264,3 M$.

Allied Universal

(Mise en équivalence)

En 2018, Allied Universal a réalisé un chiffre d'affaires de 5,8 Md$, en croissance de + 9,9 % par rapport à l'année précédente. Cette croissance est le reflet des acquisitions finalisées (consolidation de la société américaine US Security Associates («USSA») sur deux mois) et comprend une croissance organique de + 3,3 %, principalement tirée par une augmentation des taux horaires facturés, la conquête de nouveaux clients et la croissance générée avec les clients existants.

Depuis le début de l'année, Allied Universal a poursuivi la consolidation de l'industrie en réalisant les acquisitions de :

- Covenant Security, société spécialisée dans la sécurité basée à Philadelphie, le 2 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$.
- US Security Associates, le 26 octobre 2018, pour 1 Md$ environ. Basée à Roswell, 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 pour le compte de plusieurs milliers de clients opérant dans un grand nombre de secteurs. En 2017, USSA a généré un chiffre d'affaires pro forma d'environ 1,5 milliard de dollars et un EBITDA ajusté pro forma d'environ 95 M$. Allied Universal a financé la transaction par de la dette additionnelle et par un apport en fonds propres de ses actionnaires actuels de 200 M$. L'apport de Wendel s'élève à environ 78 M$ portant l'investissement total du Groupe dans la société à environ 378 M$. Wendel et Warburg Pincus conservent chacun environ un tiers du capital de la société. Dans le cadre de cette transaction, les actionnaires actuels se sont également engagés à procéder à une augmentation de capital supplémentaire, la part de Wendel pouvant aller jusqu'à 40 M$.

Pro forma de cette acquisition, le chiffre d'affaires annuel d'Allied Universal s'élève à environ 7 Md$ et le Groupe emploie plus de 200 000 professionnels de la sécurité. Avec USSA, Allied Universal fait son entrée dans les marchés du conseil et de l'investigation, ainsi que de la gestion d'événements, renforçant ainsi une offre de services de sécurité sans équivalent dans tous ses domaines d'activité pour sa clientèle.

L'EBITDA ajusté a progressé de + 11,8 % sur l'année à 422,7 M$, soit 7,3% de marge. Cette progression résulte de la croissance organique, des acquisitions réalisées en 2017 et 2018 et des synergies générées par les opérations de fusion et acquisitions ultérieures. L'impact positif des initiatives destinées à améliorer encore la productivité a été partiellement contrebalancé par la hausse des coûts de la main-d'œuvre aux États-Unis, dans un marché de l'emploi américain historiquement tendu.

Au 31 décembre 2018, la dette nette d'Allied Universal s'élevait à 3 932 M$, soit 6,2 fois l'EBITDA tel que défini dans la documentation bancaire de la société.

Tsebo

(Intégration globale depuis le 1er février 2017)

Le chiffre d'affaires de Tsebo s'élève à 617,8 M$ en 2018, en hausse sur l'année de + 9,7 %. Tsebo a bénéficié d'une croissance organique solide (+ 7,5 %) tirée par les activités Cleaning et Facilities Management et par la stabilité des taux de change (+ 0,4 %). La croissance a également bénéficié d'un effet périmètre positif (+1,8 %) résultant des acquisitions de Rapid FM au Nigéria et de Servcor au Zimbabwe. La bonne performance de Tsebo a été réalisée dans un contexte de marché difficile en Afrique du Sud, où la croissance du PIB réel a ralenti pour s'établir à 0,8 % en 2018 et où le climat des affaires reste plus difficile.

L'EBITDA 2018 de Tsebo est de 39,0 M$, en hausse de + 5,4 % par rapport à 2017. La marge d'EBITDA baisse de 6,6 % en 2017 à 6,3 % en 2018 du fait notamment d'investissements substantiels réalisés pour soutenir le plan stratégique à long terme de l'entreprise combinés à un environnement macro-économique volatil.

En octobre, Tsebo s'est vu confirmer pour une nouvelle année le niveau 1 BEE (la notation la plus haute possible dans le système de notation des entreprises BEE défini par le ministère sud-africain du Commerce et de l'Industrie).

Au 31 décembre 2018, la dette nette de Tsebo était de 118,6 M$.

Actif net réévalué à 147,4 € par action au 31 décembre 2018

Comme annoncé en 2018, Wendel a modifié les dates de calcul et de publication de l'Actif Net Réévalué afin de les aligner avec les pratiques de marché généralement observées. L'ANR est maintenant calculé à la fin de chaque trimestre depuis le 31 décembre 2018.

L'actif net réévalué s'élève à 6 823 M€ soit 147,4 € par action au 31 décembre 2018 (détail annexe 1 ci-après), en baisse de 16,4% depuis le 31 décembre 2017. La décote sur l'ANR s'élève à 30,0 % par rapport à la moyenne 20 jours du cours de Wendel au 31 décembre 2018.

Conformément à la méthodologie Wendel de calcul de l'ANR, les valeurs des éléments ci-dessous ont été rétrospectivement prises en compte dans le calcul de l'ANR au 31 décembre 2018.

- Cession partielle de la participation d'Allied Universal à la Caisse de dépôt et placement du Québec
- Cession de la participation PlaYce

Faits marquants de l'année 2018

Simplification du portefeuille

Cession de CSP Technologies

Le 27 août 2018, 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 sa valorisation dans l'ANR du 2 mai 2018.

Cession de la participation de Wendel dans Saham Group

Wendel a annoncé le 11 octobre 2018 avoir finalisé la cession de sa participation dans Saham Group. Cette transaction a généré pour Wendel un montant de liquidités net de 155 M$. Le Groupe 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 Éducation) pendant les 24 prochains mois, à des valorisations supérieures à certains seuils prédéfinis.

Cession de Mecatherm

Le 31 juillet 2018, Wendel a annoncé avoir reçu une offre ferme pour l'acquisition de la totalité du capital de Mecatherm pour une valeur d'entreprise de 120 M€, soit environ 10 fois l'EBITDA attendu fin 2018.
L'opération a été finalisée le 27 septembre 2018 et Wendel a touché un produit net d'environ 85 M€ soit 40 M€ de plus que la valorisation de Mecatherm dans l'ANR du 2 mai 2018.

Cession de NOP

La vente de NOP a été finalisée le 28 novembre 2018. Wendel a reçu un produit net d'environ 85 M€, soit 13 M€ de plus que la valorisation de la société dans l'ANR de Wendel au 24 août 2018, et environ 3,5 fois les capitaux propres initialement investis, soit un TRI d'environ 29 % depuis l'investissement dans la société en décembre 2013.

Cession de 4,73 % du capital de Bureau Veritas

Wendel a réalisé le 30 octobre 2018 la cession de 20 920 503 d'actions dans Bureau Veritas, soit 4,73% du capital, pour un montant d'environ 400 M€. Cette cession a permis d'augmenter sensiblement le flottant et la liquidité de Bureau Veritas tout en permettant à Wendel de demeurer son actionnaire majoritaire. La transaction s'est traduite par une plus-value comptable d'environ 300 M€ qui n'a pas d'impact dans le compte de résultat de Wendel, en application des normes comptables relatives à une participation majoritaire.
Wendel conserve le contrôle de Bureau Veritas, actif de long terme de son portefeuille, et lui confirme son plein soutien.

Soutien du portefeuille existant : 141 M€ d'investissements

Cromology

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.

Wendel soutient Allied Universal dans l'acquisition d'USSA

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. Allied Universal a financé la transaction par de la dette additionnelle et par un apport en fonds propres de ses actionnaires actuels de 200 M$. L'apport de Wendel s'élève à environ 78 M$ portant l'investissement total du Groupe dans la société à environ 378 M$.

Wendel se renforce dans Stahl

Fin 2018, Wendel a annoncé avoir conclu un accord pour acquérir 4,8 % du capital de Stahl auprès de Clariant pour un montant de 50 M€. À la suite de cette acquisition, Wendel a augmenté sa participation dans Stahl à environ 67 %[1] du capital. Clariant détient désormais environ 14,5 %[1] de Stahl et renonce à son poste d'administrateur ainsi qu'à ses droits de veto spécifiques. Le reste du capital de Stahl reste détenu par BASF (c.16 %), par le management de la société ainsi que d'autres actionnaires minoritaires. Cette transaction contribue positivement à la création de valeur de Wendel. Wendel est actionnaire de long terme de Stahl depuis juin 2006 et contrôle seule la société depuis 2009.

Autres faits marquants depuis le début de l'année 2019

Cession d'une part significative de la participation dans Allied Universal

Wendel a annoncé le 20 février 2019 avoir reçu une offre pour l'acquisition d'environ 40 % de sa participation, de même que les autres actionnaires actuels, dans Allied Universal (la « Société »), leader des services de sécurité en Amérique du Nord, par La Caisse de dépôt et placement du Québec (« CDPQ »), à une valeur d'entreprise de plus de 7 milliards de dollars. Parallèlement, Allied Universal a signé un accord avec La Caisse de dépôt et placement du Québec selon lequel cette dernière investira jusqu'à environ 400 M$ en fonds propres pour soutenir la stratégie de croissance de la Société et ses projets d'acquisitions. À l'issue de la transaction, Wendel conservera une participation d'environ 18 % dans Allied Universal.
Pro forma de cette transaction, CDPQ deviendra l'actionnaire d'Allied Universal détenant le pourcentage le plus élevé du capital. La Société continuera d'être détenue majoritairement par ses actionnaires existants, parmi lesquels Wendel, Warburg Pincus et le management, dont les représentants resteront majoritaires au sein de son Conseil d'administration. La réalisation définitive de la cession devrait intervenir au cours du troisième trimestre 2019, sous réserve des conditions de closing habituelles et de l'obtention des autorisations réglementaires.
À la suite de l'opération, Wendel devrait recevoir environ 350 M$ en numéraire, soit, compte tenu des distributions précédentes, un montant supérieur à son investissement initial total dans la Société.

[1] % de détention économique

Cession de Playce

Wendel a annoncé la cession de sa participation de 40% dans la société Playce (anciennement SGI Africa) à CFAO pour un produit net de cession de 32,2 M€, après un investissement initial de 25,3 M€ fin juillet 2016.

Amélioration du profil de la dette

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

Le 5 septembre 2018, Moody's a attribué à Wendel la note d'émetteur à long terme Baa2. Comme l'indique Moody's, cette note reflète la cohérence et la prudence de la stratégie suivie par le Groupe, ainsi que sa politique financière stable, illustrée par un très faible endettement en valeur de marché actuel, et sa volonté de le maintenir à un bas niveau au travers des cycles du marché.

S&P Global rehausse la note de crédit de Wendel à BBB / A-2 ; perspective stable

Dans sa note de recherche publiée le 25 janvier 2019, S&P Global a rehaussé la note de crédit de Wendel à BBB / A-2, perspective stable. S&P Global a indiqué dans cette note « Ce rehaussement reflète notre opinion sur la gestion dynamique du portefeuille de Wendel au second semestre 2018, lui permettant de conserver le ratio loan-to-value en dessous de 10%, en dépit de conditions de marché difficiles. »

Wendel compte désormais deux notations de crédit équivalentes dans les deux agences de notation.

Extension des lignes de crédit

Wendel a allongé mi-octobre la maturité de sa facilité de crédit non tirée de 750 M€. Sa nouvelle échéance est fixée au 17 octobre 2023.

Dividende 2018

Wendel propose le versement d'un dividende ordinaire à 2,80€ par action en 2018, en hausse de + 5,7 %, soumis au vote à l'Assemblée générale du 16 mai 2019.

Rachats d'actions

En 2018, Wendel a racheté 553 576 de ses actions sur le marché, pour un total de 68,2 M€ et détient 993 049 actions propres, soit 2,1% de son capital, au 28 février 2019.

Wendel annonce son intention de conclure avec Goldman Sachs International (« Goldman Sachs ») un accord de rachat d'actions de 200 millions d'euros, qui démarrera une fois que Wendel-Participations SE (« WP »), actionnaire majoritaire de Wendel, agissant de concert avec la présidente de WP (le « Concert »), aura obtenu de l'Autorité des marchés financiers une décision de dérogation définitive au lancement d'une offre publique d'achat sur Wendel. En effet, dans le cadre de l'opération, la participation en capital du Concert pourrait augmenter de 1% ou plus en moins de douze mois consécutifs. Cette demande de dérogation est justifiée en raison de la détention par le Concert de la majorité des droits de vote (WP détient à ce jour de concert 37,71% du capital et 50,35% des droits de vote de Wendel), Cette décision de dérogation est attendue dans les prochaines semaines. L'opération devrait s'achever avant la fin 2019.

Une fois réalisée, et en fonction du prix effectif d'achat, cette opération devrait réduire le nombre d'actions Wendel en circulation d'environ 4% sur la base du cours actuel, démontrant son engagement continu en faveur de la création de valeur et en matière de rendement du capital pour ses actionnaires. Les 993 049 actions propres déjà détenues et affectées à d'autres objectifs, n'ont pas vocation à être annulées.

Wendel communiquera à une date ultérieure des informations complémentaires à l'occasion du démarrage effectif de l'accord de rachat d'actions.

Au 28 février 2019, le capital de Wendel était constitué de 46 280 641 d'actions en circulation.

Ce rachat d'actions sera lancé dans le cadre de l'autorisation donnée au Directoire le 17 mai 2018 par l'Assemblée générale des actionnaires. Son renouvellement sera proposé à l'ordre du jour de la prochaine Assemblée générale, prévue le 16 mai 2019.

Stratégie

Confirmation des orientations stratégiques 2017-2020 :

- **Développer et cristalliser de la valeur** en poursuivant le développement à long terme des sociétés du portefeuille et en tirant avantage des opportunités de cessions, partenariats, mise en bourse et de réinvestissements dans les sociétés ;
- **Investir** de l'ordre de 750 M€ de fonds propres par an, en fonction des conditions de marché, en Europe, en Amérique du nord et en Afrique dans des sociétés exposées aux tendances de long terme. Une partie de ce montant pourrait provenir de partenaires partageant notre philosophie d'investissement, comme déjà réalisé dans le passé ;
- **Rester prudent**, en gardant un contrôle strict de la dette nette, pour la maintenir à un niveau inférieur à 2,5 Md€, tout en gardant un portefeuille équilibré entre actifs cotés et non cotés ;
- **Atteindre des objectifs financiers ambitieux :** un taux de retour moyen aux actionnaires à deux chiffres, un dividende en croissance année après année, et avec des rachats d'actions réguliers et opportunistes.

Agenda

16.05.2019

Assemblée générale 2019 / Publication de l'ANR du 31 mars 2019 et trading update du T1 (avant Bourse).

30.07.2019

Résultats du T2 2019 / Publication de l'ANR du 30 juin 2019 et trading update du T2 (après Bourse).

06.09.2019

Comptes consolidés semestriels 2019 (avant Bourse) – Publications des comptes consolidés résumés semestriels – Pas de publication d'ANR.

07.11.2019

Investor Day 2019 / Publication de l'ANR du 30 septembre 2019 et trading update 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, Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, Allied Universal et Tsebo, 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.

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

Notation attribuée par Standard & Poor's : Long terme : BBB avec perspective stable - Court terme : A-2 depuis le 25 janvier 2019

Notation attribuée par Moody's : Long terme : Baa2 avec 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 en savoir plus : wendelgroup.com

Suivez-nous sur Twitter **@WendelGroup**

Contacts journalistes

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

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

Lucile Roch: +33 (0)1 42 85 63 72
l.roch@wendelgroup.com

Annexe 1 : ANR au 31 décembre 2018 de 147,4 € par action

(en millions d'euros)			31.12.2018	31.12.2017
Participations cotées	Nombre de titres	Cours (1)	**3 268**	**4 691**
Bureau Veritas	156,3/177,2 M	18,2 € / 22,7 €	2 846	4 024
Saint-Gobain	14,2 M	29,8 € / 47,1 €	422	667
Participations non cotées et Oranje-Nassau Développement (2)			**3 908**	**4 532**
Autres actifs et passifs de Wendel et de ses *holdings* (3)			89	69
Trésorerie et placements financiers (4)			2 090	1 730
Actif Brut Réévalué			**9 355**	**11 021**
Dette obligataire Wendel et intérêts courus			- 2 532	- 2 863
Actif Net Réévalué			**6 823**	**8 158**
Dont dette nette			*- 442*	*- 1 133*
Nombre d'actions au capital			*46 280 641*	*46 253 210*
Actif Net Réévalué par action			**147,4 €**	**176,4 €**
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			103,2 €	142,8 €
Prime (Décote) sur l'ANR			- 30,0 %	- 19,1 %

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2018.

(2) Participations non cotées (Cromology, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, Allied Universal) et Oranje-Nassau Développement (NOP, PlaYce, Tsebo, investissements indirects et dettes). Comme dans le calcul de l'ANR au 16 novembre 2018, le calcul de la valorisation d'IHS au 31 décembre 2018 est basé uniquement sur l'EBITDA qui est à ce stade l'agrégat le plus pertinent. Les actions MCC détenues par Constantia Flexibles sont valorisées au prix d'offre public à 50$ par action. Les participations dans Allied Universal et PlaYce sont évaluées à la suite des récentes transactions.

(3) Dont 1 013 074 actions propres Wendel au 31 décembre 2018 et 669 402 au 31 décembre 2017.

(4) Trésorerie et placements financiers de Wendel et de ses holdings, ils comprennent au 31 décembre 2018 1,8 Md€ de trésorerie disponible et 0,3 Md€ de placements financiers liquides disponibles.

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

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

(2) Ces +18,4 M€ correspondent aux dividendes reçus de Saint-Gobain après la date de déconsolidation.

(3) Ce montant intègre notamment le produit de cession des ventes de CSP Technologies (€108,8 millions), Mecatherm (€1,2 millions) et Nippon Oil Pump (€54,4 millions) ; un gain de 33,3 millions d'euros lié à la variation de la juste valeur sur les options d'achat de Saint-Gobain et un gain de €9,6 millions d'euros sur la juste valeur du swap euro-dollar.

(4) Cette dépréciation concerne Multi-Color comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence.