

COMPTES
CONSOLIDÉS
au 31 décembre

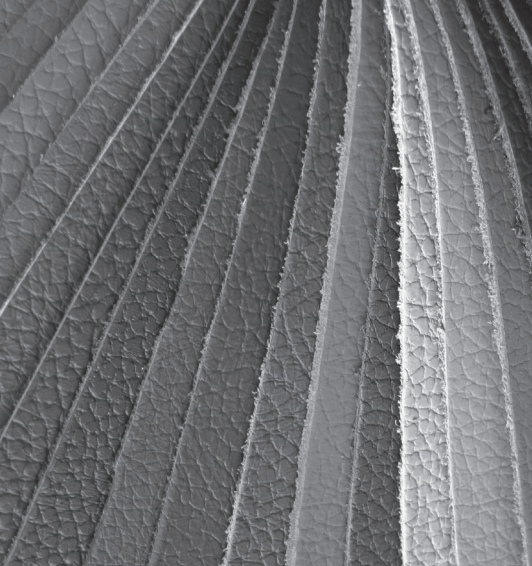
2017



PLUS DE 310 ANS D'HISTOIRE



W E N D E L



COMPTES CONSOLIDÉS AU 31 DÉCEMBRE 2017

1	BILAN – ÉTAT DE SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	2	7	NOTES ANNEXES	11
2	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	4	8	NOTES SUR LE BILAN	47
3	ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	5	9	NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	73
4	VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES	6	10	NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRÉSORERIE	80
5	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS	7	11	AUTRES NOTES	83
6	PRINCIPES GÉNÉRAUX	9	12	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	92

I Bilan – État de situation financière consolidée

Actif

En millions d'euros	Note	31.12.2017	31.12.2016
Écarts d'acquisition nets	6 et 7	3 575,0	3 669,3
Immobilisations incorporelles nettes	6 et 8	2 181,8	2 238,8
Immobilisations corporelles nettes	6 et 9	1 406,1	1 635,9
Actifs financiers non courants	6 et 13	1 383,3	385,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	6 et 12	0,7	0,7
Titres mis en équivalence	6 et 10	534,3	2 413,2
Impôts différés actifs	6	195,2	200,9
TOTAL DES ACTIFS NON COURANTS		9 276,4	10 544,2
Actifs des activités destinées à être cédées	23	20,5	2,0
Stocks	6	481,1	508,5
Créances clients	6 et 11	1 897,5	1 899,0
Autres actifs courants	6	347,7	283,6
Impôts exigibles	6	85,0	70,5
Autres actifs financiers courants	6 et 13	422,5	442,2
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	6 et 12	1 905,3	2 561,3
TOTAL DES ACTIFS COURANTS		5 139,1	5 765,0
TOTAL DE L'ACTIF		14 435,9	16 311,2

Passif

En millions d'euros	Note	31.12.2017	31.12.2016
Capital		185,0	188,4
Primes		48,7	36,3
Réserves consolidées		1 730,5	2 399,8
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		200,0	- 366,8
		2 164,2	2 257,7
Intérêts minoritaires		1 092,5	1 039,4
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	14	3 256,7	3 297,2
Provisions	6 et 15	465,1	465,3
Dettes financières	6 et 16	6 416,2	7 577,7
Autres passifs financiers non courants	6 et 13	575,9	518,2
Impôts différés passifs	6	595,6	677,9
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		8 052,8	9 239,1
Passifs des activités destinées à être cédées	23	17,1	0,0
Provisions	6 et 15	59,4	66,1
Dettes financières	6 et 16	712,7	1 367,2
Autres passifs financiers courants	6 et 13	289,9	403,1
Dettes fournisseurs	6	900,7	850,2
Autres passifs courants	6	1 039,1	984,2
Impôts exigibles	6	107,5	104,1
TOTAL DES PASSIFS COURANTS		3 109,3	3 774,9
TOTAL DU PASSIF		14 435,9	16 311,2

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les actifs et passifs des activités localisées en Allemagne des « Tests non destructifs » de Bureau Veritas ainsi que les actifs et passifs de la filiale argentine Colorin de Cromology, ont été reclassés en « Actifs et passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » au 31 décembre 2017 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

2 Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	2017	2016
Chiffre d'affaires	6 et 17	8 329,1	7 682,7
Autres produits de l'activité		18,5	17,3
Charges opérationnelles		- 7 606,1	- 6 928,0
Résultat sur cessions d'actifs		- 3,9	2,8
Dépréciation d'actifs		- 40,9	1,2
Autres produits et charges		- 12,8	- 99,6
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	6 et 18	683,9	676,3
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		- 35,1	26,8
Coût de l'endettement financier brut		- 396,4	- 387,9
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	6 et 19	- 431,5	- 361,1
Autres produits et charges financiers	6 et 20	71,8	- 121,1
Charges d'impôt	6 et 21	- 178,3	- 201,7
Résultat net des sociétés mises en équivalence	6 et 22	41,0	- 268,6
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		186,9	- 276,3
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	23	347,2	135,2
RÉSULTAT NET		534,1	- 141,1
Résultat net - part des minoritaires		334,1	225,7
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		200,0	- 366,8

En euros	Note	2017	2016
Résultat de base par action	24	4,41	- 8,05
Résultat dilué par action	24	4,24	- 8,38
Résultat de base par action des activités poursuivies	24	- 0,23	- 10,42
Résultat dilué par action des activités poursuivies	24	- 0,41	- 10,75
Résultat de base par action des activités cédées	24	4,64	2,37
Résultat dilué par action des activités cédées	24	4,65	2,37

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

- le résultat de cession de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles ainsi que la contribution de cette division pour 2016 et pour la période de 10 mois jusqu'à sa date de cession effective au cours de l'exercice 2017 (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ;
- le résultat de déconsolidation de l'activité française de « tests non destructifs » de Bureau Veritas, la mise à la juste valeur des actifs localisés en Allemagne liés à l'activité de « tests non destructifs » ainsi que leur contribution 2017 ;
- la contribution 2017 de la filiale Colorin de Cromology, en cours de cession.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

3 État du résultat global

En millions d'euros	2017			2016		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Éléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	- 431,3	-	- 431,3	84,3	-	84,3
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couvertures ⁽²⁾	106,3	0,5	106,8	- 43,8	0,1	- 43,7
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente ⁽³⁾	- 87,1	-	- 87,1	8,7	-	8,7
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	-	-	-	3,0	- 0,2	2,8
Éléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes actuariels	- 16,3	4,4	- 12,0	- 52,4	11,8	- 40,6
Autres	-	-	-	- 3,1	-	- 3,1
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	- 428,4	4,8	- 423,5	- 3,3	11,7	8,4
Résultat de la période (B)			534,1			- 141,1
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			110,6			- 132,6
Attribuable aux :						
■ actionnaires de Wendel			- 66,5			- 382,2
■ intérêts minoritaires			177,0			249,6

(1) Ce poste intègre notamment les contributions de Bureau Veritas pour - 217,0 M€, d'IHS pour - 73,3 M€, de CSP Technologies pour - 26,0 M€ et de Saint-Gobain pour - 26,9 M€.

(2) Dont 101,6 M€ liés à la variation de la juste valeur des cross currency swaps mis en place au niveau de Wendel (voir la note 5-5,1 « Gestion du risque de change - Wendel »).

(3) Le principal impact est lié à la variation de juste valeur des titres Saint-Gobain pour - 58,5 M€, des titres Multi-Color chez Constantia Flexibles pour - 29,4 M€ et des titres Saham pour + 0,8 M€ (voir la note 13-3 « Détails des actifs et passifs financiers »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

4 Variations des capitaux propres

En millions d'euros	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Écarts de conversion	Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
CAPITAUX PROPRES AU 31.12.2015	46 029 229	192,0	31,7	- 203,3	2 950,3	11,2	2 982,0	972,5	3 954,5
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	- 64,8	49,4	- 15,4	23,9	8,4
Résultat de la période (B)					- 366,8	-	- 366,8	225,7	- 141,1
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B) ⁽¹⁾		-	-	-	- 431,5	49,4	- 382,2	249,6	- 132,6
Dividendes versés ⁽²⁾					- 98,7	-	- 98,7	- 251,7	- 350,4
Mouvements sur titres autodétenus	- 443 662	- 3,8	-	- 46,0	-	-	- 49,9	-	- 49,9
Augmentation de capital									
■ levées d'options de souscription	37 200	0,1	2,8				3,0	-	3,0
■ exercice du plan d'épargne entreprise	23 486	0,1	1,7				1,8	-	1,8
Rémunération en actions					20,7		20,7	16,1	36,7
Variations de périmètre ⁽³⁾					- 71,2	- 12,5	- 83,6	- 49,8	- 133,4
Autres ⁽⁴⁾					- 120,1	- 15,2	- 135,3	102,8	- 32,5
CAPITAUX PROPRES AU 31.12.2016	45 646 253	188,4	36,3	- 249,3	2 249,5	32,9	2 257,7	1 039,4	3 297,2
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	23,1	- 289,6	- 266,5	- 157,1	- 423,5
Résultat de la période (B)					200,0	-	200,0	334,1	534,1
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B) ⁽¹⁾		-	-	-	223,2	- 289,6	- 66,5	177,0	110,6
Dividendes versés ⁽²⁾					- 107,3	-	- 107,3	- 163,3	- 270,6
Mouvements sur titres autodétenus	- 167 219	- 3,8	-	- 45,5	-	-	- 49,3	-	- 49,3
Augmentation de capital									
■ levées d'options de souscription	89 275	0,4	10,8				11,2	-	11,2
■ exercice du plan d'épargne entreprise	15 499	0,1	1,6				1,7	-	1,7
Rémunération en actions					16,1		16,1	10,4	26,5
Variations de périmètre ⁽³⁾					137,8	27,0	164,8	201,8	366,6
Autres ⁽⁴⁾					- 64,2	-	- 64,2	- 172,9	- 237,1
CAPITAUX PROPRES AU 31.12.2017	45 583 808	185,0	48,7	- 294,8	2 455,1	- 229,8	2 164,2	1 092,5	3 256,7

(1) Voir « État du résultat global ».

(2) Le dividende versé par Wendel en 2017 est de 2,35 € par action, pour un total de 107,3 M€. En 2016, le dividende versé était de 2,15 € par action pour un total de 98,7 M€.

(3) En 2017, les variations de périmètre incluent 183 M€ liés à l'opération BASF chez Stahl (115 M€ en part du groupe), 52,2 M€ de résultat de cession de titres Bureau Veritas (part du groupe), ainsi que 131,6 M€ (essentiellement en part des minoritaires) liés à l'acquisition de Tsebo. En 2016, ce poste intégrait notamment l'acquisition des titres Bureau Veritas pour 37,6 M€ en part du groupe et une variation de 9,2 M€ pour la part des minoritaires. Les variations de périmètre sont détaillées en note 2 « Variations de périmètre ».

(4) Les autres variations incluent l'impact des puts de minoritaires, notamment la comptabilisation par Stahl du put de minoritaires accordé à BASF, les ajustements de la valeur du put de minoritaires accordé à Clariant sur Stahl et les puts de minoritaires de Bureau Veritas (voir la note 33 « Engagements hors bilan »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

5 Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros	Note	2017	2016
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		534,1	- 141,1
Élimination des quote-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		- 41,0	268,6
Élimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		- 347,2	- 98,2
Élimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		502,6	565,7
Élimination des frais sur investissements et sur cession d'actifs		45,1	3,6
Marge brute d'autofinancement des sociétés destinées à être cédées		- 9,2	4,1
Élimination des résultats sur cessions d'actifs		2,8	- 1,8
Élimination des produits et charges financiers		359,7	495,6
Élimination des impôts (courants & différés)		178,3	199,8
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		1 225,2	1 296,3
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		- 117,3	39,3
FLUX NETS DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE HORS IMPÔT	6	1 107,9	1 335,6
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	25	- 301,1	- 329,0
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	26	12,7	14,4
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	27	- 515,1	- 356,9 ⁽¹⁾
Cessions de titres de participation	28	1 927,1	1 460,1
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	29	27,6	- 30,0
Variation des autres actifs et passifs financiers	30	- 195,0	296,7
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	31	20,5	46,5
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		13,4	- 43,3
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	6	990,0	1 004,7
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt			
Augmentation du capital		12,8	4,8
Contribution des actionnaires minoritaires		- 5,4	1,0
Rachat d'actions :			
■ Wendel		- 49,3	- 49,9
■ Filiales		- 48,7	- 42,9
Transaction avec les détenteurs d'intérêts ne conférant pas le contrôle		98,9	- 53,7 ⁽¹⁾
Dividendes versés par Wendel		- 107,3	- 98,7
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		- 163,3	- 250,8
Émissions d'emprunts	32	729,3	2 265,5
Remboursements d'emprunts	32	- 2 465,1	- 1 980,9
Coût net de l'endettement		- 329,0	- 394,6
Autres flux financiers		- 100,0	- 142,9
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		- 47,2	- 45,4
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	6	- 2 474,4	- 734,8
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		- 239,1	- 268,6
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		- 6,5	- 0,4
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	6	- 245,6	- 269,0
Effet des variations de change		- 34,0	2,3
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		- 656,1	1 338,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		2 562,0	1 223,2
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	6 ET 12	1 905,9	2 562,0

(1) En 2016, l'acquisition des titres Bureau Veritas a été reclassée des flux nets de trésorerie liés aux investissements au flux net de trésorerie liés aux opérations de financement.

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

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

Conformément à IFRS 5, les flux de trésorerie de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia

Flexibles sont maintenus dans chacune des catégories de flux de trésorerie jusqu'au 30 juin 2017, date du classement de cette division en « activité destinée à être abandonnée ou cédée ». La trésorerie au 30 juin 2017 a été reclassée sur la ligne « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession » pour un montant de 23,9 M€.

La contribution de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles dans les principales catégories de flux de trésorerie de 2017 est la suivante :

En millions d'euros	2017
Flux nets de trésorerie opérationnels hors impôt	35,3
Flux nets de trésorerie liés aux investissements hors impôt	- 15,8
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	- 13,2
Flux nets de trésorerie liés aux impôts	- 5,9

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

6 Principes généraux

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

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

Au 31 décembre 2017, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (40,6 % net de l'autodétention), Cromology (87,9 %) ⁽¹⁾ composée elle-même des *holdings* Materis et de Cromology, Stahl (63,4 %), Constantia Flexibles (60,6 %) et les sociétés regroupées sous Oranje-Nassau Développement : Mecatherm (98,6 %), CSP Technologies (98,3 %), Nippon Oil Pump (99,0 %) et Tsebo (64,7 %) (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ;
- de sociétés opérationnelles consolidées par mise en équivalence : IHS (21,3 %), Allied Universal (33,0 %), Saint-Gobain (6,4 % avant cession partielle jusqu'à la date de cession d'un bloc de 3,9 % du capital (voir la note 2 « Variations de périmètre »), exceet (28,4 % net de l'autodétention) jusqu'à la date de cession (voir la note 2 « Variations de périmètre ») et PlaYce (anciennement SGI Africa, 40,0 %), ces deux dernières sociétés étant regroupées sous Oranje-Nassau Développement ; et
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Les états financiers consolidés du groupe Wendel portent sur l'exercice de 12 mois allant du 1^{er} janvier 2017 au 31 décembre 2017 et sont exprimés en millions d'euros (M€). Ils comprennent :

- le bilan (état de situation financière) ;

- le compte de résultat et l'état du résultat global ;

- l'état des variations des capitaux propres ;

- le tableau des flux de trésorerie ; et

- les notes annexes.

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

Ces états financiers ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 13 mars 2018 et seront soumis à l'Assemblée générale des actionnaires pour approbation.

(1) Ce taux correspond au taux d'intérêt juridique. Pour les besoins de la consolidation, Cromology a été consolidée avec un pourcentage d'intérêt de 90,5 % intégrant les parts des managers de Cromology et des anciens managers de Materis susceptibles d'être rachetées dans le cadre de la liquidité qui leur est accordée en 2018 (voir la note 33-5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

SOMMAIRE DÉTAILLÉ DES NOTES ANNEXES

7	Notes annexes	<u>11</u>	10	Notes sur les variations de trésorerie	<u>80</u>
NOTE 1	Principes comptables	11	NOTE 25	Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	80
NOTE 2	Variations de périmètre	20	NOTE 26	Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	80
NOTE 3	Parties liées	24	NOTE 27	Acquisitions et souscriptions de titres de participation	80
NOTE 4	Association des équipes de direction aux investissements du Groupe	25	NOTE 28	Cessions de titres de participation	81
NOTE 5	Gestion des risques financiers	28	NOTE 29	Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	81
NOTE 6	Information sectorielle	37	NOTE 30	Variation des autres actifs et passifs financiers	81
8	Notes sur le bilan	<u>47</u>	NOTE 31	Dividendes reçus des Sociétés mises en équivalence ou non consolidées	81
NOTE 7	Écarts d'acquisition	47	NOTE 32	Variation nette des emprunts et autres dettes financières	82
NOTE 8	Immobilisations incorporelles	51	11	Autres notes	<u>83</u>
NOTE 9	Immobilisations corporelles	53	NOTE 33	Engagements hors bilan	83
NOTE 10	Titres mis en équivalence	54	NOTE 34	Stock-options, actions gratuites et actions de performance	87
NOTE 11	Clients	58	NOTE 35	Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe	89
NOTE 12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	59	NOTE 36	Évènement postérieur à la clôture	90
NOTE 13	Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	60	NOTE 37	Liste des principales Sociétés consolidées au 31 décembre 2017	90
NOTE 14	Capitaux propres	62			
NOTE 15	Provisions	64			
NOTE 16	Dettes financières	70			
9	Notes sur le compte de résultat	<u>73</u>			
NOTE 17	Chiffre d'affaires	73			
NOTE 18	Résultat opérationnel	74			
NOTE 19	Coût de l'endettement financier net	75			
NOTE 20	Autres produits et charges financiers	75			
NOTE 21	Charges d'impôt	76			
NOTE 22	Résultat net des Sociétés mises en équivalence	77			
NOTE 23	Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	78			
NOTE 24	Résultat par action	79			

7 Notes annexes

NOTE 1 Principes comptables

Les comptes consolidés du groupe Wendel de l'exercice clos le 31 décembre 2017 sont établis conformément aux principes et méthodes définis par le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tels qu'adoptés par l'Union européenne au 31 décembre 2017, conformément au règlement n° 1606/2002 du Conseil européen et du Parlement européen relatifs à l'application des normes comptables internationales, adoptées le 19 juillet 2002.

À l'exception de l'adoption des nouvelles normes et interprétations d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, les principes comptables retenus sont les mêmes que ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, correspondant au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne, qui est disponible sur le site internet de la Commission européenne :

« http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/standards-interpretations/index_fr.htm »

Note 1-1 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes d'application obligatoire en 2017

Le Groupe applique les normes et textes entrés en vigueur à compter de l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2017. Il s'agit des normes, interprétations et amendements suivants :

- amendements à IAS 7 « Initiative concernant les informations à fournir - Information liée aux activités de financement » ;
- amendements à IAS 12 « Comptabilisation d'actifs d'impôts différés au titre des pertes latentes ».

Note 1-2 Normes, interprétations et amendements à des normes existantes non appliqués par anticipation aux comptes de 2017

De manière générale, le Groupe n'a pas appliqué par anticipation les normes et interprétations applicables aux périodes comptables ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018 ou postérieurement qu'elles soient ou non adoptées par la Commission européenne. En particulier, le Groupe n'a pas appliqué sur l'exercice 2017 les amendements et normes présentés ci-après qui pourraient plus particulièrement le concerner :

- IFRS 9 « Instruments financiers » : cette nouvelle norme vise à remplacer IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Cette norme est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2018, elle traite de la classification, de l'évaluation et de la comptabilisation des actifs et passifs financiers. Elle introduit de nouvelles règles concernant la comptabilité de couverture ainsi qu'un nouveau modèle de dépréciation des actifs financiers.

Les principaux impacts liés à l'application de cette norme concernent les titres Saint-Gobain, Multi-Color et Saham détenus par le Groupe (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers »). Leur variation de valeur comptabilisée en réserves consolidées ne sera plus recyclée en résultat à leur cession. Les impacts de cette nouvelle norme sur les créances clients, sur la comptabilisation de couverture des *cross currency swap* (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers ») et sur les renégociations de dettes bancaires devraient être peu significatifs au regard de la taille du Groupe ;

- IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirées de contrats conclus avec des clients » : la norme précise les règles de comptabilisation du chiffre d'affaires, quels que soient les types de contrat conclus par l'entité avec ses clients. Cette norme est d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2018. Les sociétés du groupe Wendel ont revu l'incidence de la norme IFRS 15 sur les principes de comptabilisation de leurs différents types de contrats, en particulier Bureau Veritas et Mecatherm.

Bureau Veritas n'a pas identifié d'impact significatif au 1^{er} janvier 2018. En effet, dans la plupart des cas, les contrats bénéficiant d'un droit exécutoire à paiement ou satisfaisant la condition de non re-performance au titre des prestations réalisées à la date de la clôture la méthode à l'avancement a été maintenue.

Mecatherm, qui reconnaît aujourd'hui le résultat à l'avancement sur une partie de son activité de contrat à long terme et à l'achèvement sur l'activité service après-vente a revu les conséquences d'IFRS 15 sur ses pratiques et son organisation et n'attend pas d'impacts significatifs sur ses états financiers.

- IFRS 16 « Contrats de location » d'application obligatoire pour les exercices ouverts au plus tard à compter du 1^{er} janvier 2019. Selon cette nouvelle norme, un actif (droit d'utilisation du bien loué) et une dette financière sont reconnus au bilan pour presque tous les baux, à l'exception des baux de courte durée ou portant sur des biens de faible valeur. Le Groupe évolue actuellement les impacts qu'aura cette norme sur ses états financiers.

Note 1-3 Méthodes de consolidation

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

Note 1-4 Comptes retenus pour la consolidation

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

- les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2017 de Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, Allied Universal, Stahl, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, PlaYce (les quatre dernières sociétés sont regroupées dans le sous-Groupe Oranje-Nassau Développement) ;
- les comptes consolidés de Tsebo pour la période de 11 mois suivant l'acquisition, soit du 1^{er} février au 31 décembre 2017 ;
- Les comptes consolidés de Saint-Gobain pour la période allant du 1^{er} janvier 2017 au 31 mai 2017 ;
- les comptes consolidés d'excepte sur la période allant du 1^{er} janvier 2017 au 30 septembre 2017, date de reporting la plus proche de la cession d'excepte par le Groupe ; et
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2017.

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

Les évolutions significatives du périmètre de consolidation du Groupe pour l'exercice 2017 sont présentées dans la note 2 « Variations de périmètre ». La liste des principales filiales consolidées au 31 décembre 2017 est présentée à la note 37 « Liste des principales sociétés consolidées ».

Note 1-5 Regroupements d'entreprises

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2017, en l'absence de disposition spécifique des normes IFRS, la contrepartie de cette dette financière est :

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

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

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

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

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

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

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

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

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31.12.2017	31.12.2016	2017	2016
Euro/Dollar américain	1,1993	1,0541	1,1270	1,1062

Note 1-9 Recours à des estimations

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

prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies.

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

Note 1-10 Règles d'évaluation

Note 1-10.1 Écart d'acquisition

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

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

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

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

partie relative aux écarts d'acquisition. Les dépréciations, les résultats de cession et dilution sont portés au compte de résultat sur la ligne « Résultat net des sociétés mises en équivalence ».

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

Note 1-10.2 Immobilisations incorporelles

1. Marques des groupes Bureau Veritas, Cromology, Mecatherm et Tsebo

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

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

2. Contrats et relations clientèles des groupes Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo

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

Note 1-10.3 Autres immobilisations incorporelles

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

Note 1-10.4 Immobilisations corporelles

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

Les immobilisations corporelles, à l'exception des terrains et des immeubles de placement, sont amorties selon le mode linéaire sur

une période correspondant à leur durée probable d'utilisation. La base amortissable d'une immobilisation corporelle correspond à son coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle de celle-ci ; la valeur résiduelle est égale au montant estimé qui sera récupéré à la fin de l'utilisation de l'immobilisation, sous déduction d'éventuels coûts de sortie.

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

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

Note 1-10.5 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

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

Note 1-10.6 Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comprennent les titres de sociétés non consolidées, les créances d'exploitation, les titres de créances, les valeurs mobilières de placement, les instruments dérivés et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés, les dettes d'exploitation et certains engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains coactionnaires (voir la note 33-5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »). L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ». Par ailleurs, conformément à IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur », la valeur des actifs et passifs financiers est ajustée de l'impact du risque de crédit propre au Groupe.

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

Ces actifs intègrent notamment les placements financiers dont les caractéristiques ne correspondent pas à celles des équivalents de trésorerie. Ils sont valorisés à la valeur de marché du jour de la clôture, et la variation de leur valeur est comptabilisée en compte de résultat.

2. Actifs financiers disponibles à la vente

Conformément à la norme IAS 39-9, le classement d'un actif financier dans cette catégorie ne signifie pas que l'intention du groupe Wendel est de vendre cet actif. En effet, cette catégorie d'actifs financiers regroupe les actifs financiers non dérivés qui ont

été désignés comme étant disponibles à la vente ou qui n'ont pas été classés dans les autres catégories d'actifs financiers.

Ils sont évalués à la juste valeur et la variation de juste valeur est comptabilisée en capitaux propres. Si une baisse de la valeur sous le coût d'acquisition est jugée significative ou durable, une provision pour dépréciation est constatée par le compte de résultat. Cette dépréciation ne peut être reprise par le résultat qu'en cas de cession.

3. Actifs détenus jusqu'à échéance et prêts et créances

Ces instruments sont comptabilisés au coût amorti calculé avec la méthode du taux d'intérêt effectif. Leur valeur au bilan comprend le capital restant dû et la part non amortie des coûts d'acquisition, surcotes ou décotes. Ils font l'objet de tests de valeur recouvrable, effectués dès l'apparition d'indices indiquant que celle-ci serait inférieure à la valeur au bilan de ces actifs. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

4. Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés et des passifs financiers relatifs à des engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains coactionnaires (voir la note 33-5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »), les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

5. Instruments dérivés

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

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

- une couverture de juste valeur permet de couvrir le risque de variation de valeur de tout élément d'actif ou de passif, du fait de l'évolution des taux de change, des taux d'intérêt ou autres cours de référence ;
- une couverture de flux futurs de trésorerie permet de couvrir les variations de valeur des flux futurs de trésorerie attachés à des actifs ou passifs existants ou futurs ; il s'agit des couvertures mises en place par Wendel et ses filiales pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, de taux d'intérêt, ou du cours des matières premières ;
- les couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger peuvent être considérées comme instruments de couverture dès lors que les critères d'IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation » sont remplis. Ces couvertures permettent de compenser les fluctuations de valeur liées à la conversion en monnaie de reporting dans les comptes consolidés de la société mère. Les dettes financières libellées dans la devise de fonctionnement de l'investissement couvert peuvent faire l'objet d'une qualification de couverture d'investissement net lorsque la couverture est reconnue comptablement.

La comptabilité de couverture est applicable si :

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

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

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

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

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

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

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

Au cours de l'exercice 2017, il n'a été procédé à aucun transfert entre les niveaux 1 et 2, et à aucun transfert vers ou depuis le

niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

Note 1-10.8 Stocks

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

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

La trésorerie est constituée de comptes bancaires.

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

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

Note 1-10.10 Provisions

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

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

Note 1-10.11 Provisions pour avantages accordés aux salariés

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

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

différence entre l'engagement ainsi calculé et les éventuels actifs confiés en gestion à des sociétés d'assurances dans le but de couvrir ces engagements.

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

Note 1-10.12 Impôts différés

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

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

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

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

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

Les sociétés du groupe Wendel ont tenu compte de l'annonce de la baisse progressive du taux d'impôt en France pour l'arrêté comptable du 31 décembre 2017, ainsi que de la réforme fiscale américaine.

Note 1-10.13 Actions autodétenues

Toutes les actions propres détenues par le Groupe sont enregistrées à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres

est affecté directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les éventuelles plus ou moins-values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

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

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

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

Note 1-10.15 Reconnaissance du revenu

Les revenus provenant de la vente de produits sont enregistrés en chiffre d'affaires dès lors que les risques et avantages significatifs inhérents à la propriété des produits ont été transférés à l'acheteur.

Dans le groupe Bureau Veritas, la majorité des contrats est de courte durée. Au titre de ces contrats, Bureau Veritas comptabilise le chiffre d'affaires dès lors que la prestation de service a été rendue au client. Pour d'autres contrats, Bureau Veritas utilise la méthode de l'avancement pour déterminer le montant qu'il convient de comptabiliser en chiffre d'affaires au cours d'une période donnée dans la mesure où les résultats des contrats sont déterminés de manière fiable. Le pourcentage d'avancement est déterminé pour chaque contrat par référence aux coûts encourus à la date de clôture, rapportés au total des coûts estimés. L'accroissement de ce pourcentage, appliqué au résultat total prévisionnel du contrat, représente la marge comptabilisée de la période. En cas de marge prévisionnelle négative, des provisions sont constituées immédiatement pour la totalité du contrat.

Le Groupe Mecatherm utilise également la méthode de l'avancement pour déterminer le montant qu'il convient de comptabiliser en chiffre d'affaires au cours d'une période donnée dans la mesure où les résultats des contrats sont déterminés de manière fiable. L'accroissement du pourcentage d'avancement, appliqué au résultat total prévisionnel du contrat, représente la marge comptabilisée de la période.

Note 1-10.16 Traduction des opérations en devises

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

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

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

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

Un modèle binomial est utilisé pour déterminer la juste valeur des options et des actions de performance accordées. En 2017, comme lors des exercices précédents, les plans accordés par Wendel ont été évalués par un expert indépendant.

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

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

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

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

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

Lorsque le mode de dénouement estimé le plus probable est en instruments de capitaux propres, l'investissement initial des équipes de Direction donne lieu à la comptabilisation d'intérêts minoritaires à hauteur de leur pourcentage dans l'investissement total. Lors du dénouement, l'impact de la dilution lié au partage de la valeur vient réduire le montant de la plus-value revenant à Wendel. Les bénéficiaires investissant usuellement à la juste valeur des instruments souscrits ou acquis, l'avantage initial est nul ; aucune charge n'est alors comptabilisée.

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

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

Wendel estime que pour les principaux co-investissements en place dans le Groupe au 31 décembre 2017, le dénouement le plus probable se fera dans le cadre d'une cession des participations concernées ou dans le cadre d'une introduction en Bourse de ces participations. Les engagements de liquidité au titre des *puts* de minoritaires et des co-investissements, ainsi que les montants comptabilisés en passifs financiers à ce titre, sont présentés dans la note 33-5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements ».

Note 1-11 Règles de présentation

Note 1-11.1 Présentation du bilan

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

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

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

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

Note 1-11.2 Présentation du compte de résultat

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

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

1. Impôts : traitement de la CVAE

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

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

2. Impôts : traitement du CICE

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

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

Note 1-11.3 Résultat par action

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

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

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

NOTE 2 Variations de périmètre

Note 2-1 Variations de périmètre de l'exercice 2017

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est détaillé dans la note 37 « Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2017 ».

Note 2-1.1 Acquisition de 65 % de Tsebo (services aux entreprises en Afrique)

L'acquisition d'environ 65 % du capital de Tsebo a été réalisée fin janvier 2017, au travers d'Oranje-Nassau Développement, pour 162 M€. Les 35 % du capital restant sont détenus par Capital Group Private Markets.

Tsebo, Société panafricaine de services aux entreprises, emploie environ 35 000 personnes réparties dans 23 pays et fournit des services de maintenance, restauration, nettoyage et sécurité ainsi que des services de gestion de bases-vie isolées dans toute l'Afrique. En 2017 (exercice clos le 31 mars), Tsebo a réalisé sur 12 mois un chiffre d'affaires de 501 M\$ et un Ebitda de 36 M\$.

Wendel exerce un contrôle exclusif sur ce Groupe qui est donc consolidé par intégration globale depuis la date d'acquisition.

Le financement de la structure d'acquisition a été organisé de la façon suivante :

■ Apports de Wendel (taux de change à l'acquisition)	162 M€
■ Apports de Capital Group	87 M€
■ Emprunts bancaires	133 M€
	382 M€

Ces montants ont été utilisés pour :

■ L'acquisition des titres	270 M€
■ Le paiement des frais et autres éléments liés à l'acquisition	11 M€
■ Le refinancement de la dette du Groupe Tsebo	101 M€
	382 M€

L'écart d'acquisition provisoire comptabilisé lors de cette acquisition s'élève à 228 M€ (y compris la part des intérêts minoritaires comptabilisée à la juste valeur lors de la première consolidation) :

■ Écart d'acquisition résiduel provisoire	228 M€
■ Relations clientèles (amorties sur 15 ans)	107 M€
■ Marques Tsebo (durée de vie indéfinie)	21 M€
■ Autres marques (amorties entre 5 et 10 ans)	29 M€
■ Impôts différés	- 44 M€
■ Dettes financières et autres éléments du bilan d'acquisition non réévalués	- 71 M€
PRIX D'ACQUISITION DES TITRES	270 M€

Comme le permettent les normes IFRS, l'affectation définitive du prix d'acquisition sera finalisée dans les 12 mois qui suivent la date d'acquisition.

Le 30 juin 2017, la Women Development Bank Investment Holdings (Pty) Limited (WDBIH) a finalisé l'acquisition d'une participation de 25 % dans la principale filiale de Tsebo en Afrique du Sud (TSG). Créée en 1996, la WDBIH est une Société holding fondée, dirigée et gérée par des femmes sud-africaines. Combinée avec l'Empowerment Trust's ownership de Tsebo dans TSG, cette transaction permet à Tsebo de garder la plus forte notation possible au sein du DTI's generic BEE scorecard en Afrique du Sud, et de perpétuer son histoire en matière de partenariat avec des groupes d'investissement dirigés par des femmes.

Note 2-1.2 Participation dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux de construction)

Wendel a réalisé la cession de 21,7 millions d'actions Saint-Gobain, soit 3,9 % du capital, pour un montant total de 1 085 M€ au cours du 1^{er} semestre 2017. La cession a été réalisée pour partie au fil de l'eau et pour le solde par le placement d'un bloc de 20 millions de titres (dont 1 million a été acheté par Saint-Gobain). Wendel détient désormais 14 153 490 actions Saint-Gobain, soit près de 2,6 % (net de l'autodétention) du capital et 4,5 % des droits de vote.

Les accords de gouvernance existants demeurent en vigueur mais le nombre de représentants de Wendel au Conseil d'administration de Saint-Gobain a été réduit de 3 à 1 ; le Groupe considère donc qu'il n'a plus d'influence notable sur cette Société, à partir de la date de cession du bloc de titres. Conformément à IAS 28 « Participations dans des entreprises associées », cette opération se traduit donc comptablement par :

- la comptabilisation de la cession de l'ensemble des titres Saint-Gobain qui étaient mis en équivalence (y compris ceux conservés) à la date de cession du bloc ; une plus-value de 84 M€ a été comptabilisée à ce titre en « Résultat net des sociétés mises en équivalence » (Saint-Gobain reste consolidé par mise en équivalence jusqu'à la date de cession du bloc) ; et
- l'entrée au bilan consolidé des titres conservés au cours de Bourse ; ils sont dorénavant classés en « Actifs financiers disponibles à la vente » (ce classement comptable ne signifie pas que le Groupe a l'intention de vendre ces titres à court terme, voir la note 1-10.6 2. « Actifs financiers disponibles à la vente »).

Par ailleurs, les variations du pourcentage d'intérêt entre le 1^{er} janvier et la date de cession ont conduit à comptabiliser un résultat de dilution de -5,0 M€ ; ces variations sont liées aux augmentations de capital et aux variations d'actions autodétenues de Saint-Gobain. Le dividende versé par Saint-Gobain en 2017 (17,8 M€) est présenté sur la ligne du compte de résultat « Autres produits et charges financiers ». En effet, il a été reçu après la date de déconsolidation.

Note 2-1.3 Participation dans Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

Au cours du mois de novembre 2016, Wendel avait acheté 2,8 millions de titres Bureau Veritas supplémentaires qui n'avaient pas vocation à être conservés sur le long terme. En effet, le titre s'était replié d'une manière jugée excessive par la Direction de Wendel, et il avait été possible d'acquérir ces titres à un prix moyen de 17,05 € par action. Ces titres ont été vendus en mai 2017 à un prix moyen de 21,50 €. Wendel a ainsi réalisé un gain de 12,4 M€.

À l'issue de cette opération, Wendel détient comme auparavant 177 173 360 titres, soit 40,6 % du capital de Bureau Veritas et 56,1 % des droits de vote théoriques.

En tenant compte du coût moyen pondéré calculé sur l'ensemble des titres Bureau Veritas dans les comptes consolidés du Groupe, la plus-value comptable s'élève à 52 M€ et elle a été enregistrée en capitaux propres dans la mesure où le contrôle exclusif sur Bureau Veritas est maintenu (IFRS 10 « États financiers consolidés »).

Note 2-1.4 Cession de la participation dans exeect (conception de systèmes embarqués)

Le 28 novembre 2017, le Groupe a finalisé la cession de la totalité de sa participation dans le Groupe exeect (environ 27,8 % du capital) pour un montant de 16,6 M€. Le résultat de cession est de -0,4 M€, il est présenté sur la ligne « Résultat net des sociétés mises en équivalence ».

Note 2-1.5 Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations

1. Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas (services d'évaluation de conformité et de certification)

Au cours de l'année 2017, Bureau Veritas a réalisé les principales acquisitions suivantes :

- Shanghai Project Management Co., Ltd. une société chinoise spécialisée dans la supervision de projets de construction ;
- Siemic, Inc., une société américaine d'essais et de certification d'équipements électriques et électroniques ;
- Schutter Groep BV, un groupe spécialisé dans les services d'essais, d'inspection, de certification et d'assistance logistique destinés aux marchés mondiaux de matières premières agroalimentaires ;
- California code Check, Inc., une société américaine spécialisée dans la conformité au code de construction et la sécurité des bâtiments ;
- Primary Integration Solutions, Inc., une entreprise américaine de services liés à la mise en exploitation et à la gestion des risques opérationnels des centres de données ;

- IPS Tokai Corporation, une société japonaise spécialisée dans les essais de compatibilité électromagnétique pour le secteur automobile ;
- Ingeneria, Control y Administracion, SA de CV (« INCA »), une société mexicaine réalisant la supervision technique de projets de construction et d'infrastructures ;
- ICTK Co. Ltd, une société sud-coréenne de services d'essais et de certification en matière de paiement intelligent pour les appareils mobiles, cartes de paiement et terminaux de points de vente ; et
- McKenzie Group Pty Ltd, un groupe australien spécialisé dans les services réglementaires de conformité immobilière.

Le total des prix d'acquisition s'élève à 189,9 M€ et le total des écarts d'acquisition comptabilisés sur l'ensemble de ces sociétés est de 126,6 M€ (dont 33,0 M€ pour Primary Integration Solutions, Inc et 20,6 M€ pour Shanghai Project Management en Chine). Le chiffre d'affaires annuel 2017 des sociétés acquises au cours de l'année 2017 est d'environ 142,9 M€ et le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations incorporelles issues du regroupement d'entreprises est d'environ 21,8 M€.

2. Variations de périmètre du Groupe IHS (infrastructures de télécommunication mobile en Afrique)

Au mois de février 2017, le Groupe IHS, autorisé par les accords en vigueur, a opéré une simplification de sa structure actionnariale, au travers de l'échange de la participation de 51 % de MTN dans Nigeria Tower InterCo BV, la holding opérationnelle de INT Towers Limited gérant plus de 9 000 tours au Nigéria, contre une participation directe additionnelle dans IHS Holding Limited (« IHS ») Group. Le résultat de cette opération fait passer l'intérêt économique de MTN d'environ 15 % à environ 29 % dans IHS.

À la suite de ces opérations, Wendel détient en direct 21,4 % du capital d'IHS et, avec ses co-investisseurs, 28,8 % des droits de vote. Wendel reste le premier actionnaire d'IHS en droits de vote et ses droits de gouvernance sont inchangés. Son influence notable est donc maintenue. La participation dans IHS reste comptabilisée par mise en équivalence.

La variation du pourcentage d'intérêt consolidé, et le transfert du prêt d'actionnaire de MTN à IHS ont conduit à comptabiliser un résultat de dilution de + 27,3 M€.

3. Variations de périmètre du groupe Stahl (produits de finition pour le cuir et revêtements haute performance)

Le groupe Stahl a finalisé le 2 octobre 2017 l'acquisition de l'activité chimie pour le cuir de BASF, l'une des plus importantes sociétés de produits chimiques dans le monde. Avec cette acquisition, Stahl renforce son portefeuille de produits, augmente sa capacité d'innovation et génère un chiffre d'affaires combiné de l'ordre de 880 M€ avec un Ebitda (hors éléments non récurrents et écritures liées aux écarts d'acquisition) d'environ 210 M€ (proforma 2017).

En échange de la cession de ses actifs à Stahl, BASF a reçu environ 16 % du capital de Stahl, ainsi qu'une soulte en numéraire de 111 M€ (nette de TVA).

Le groupe Wendel reste l'actionnaire de référence de Stahl, avec un taux de détention d'environ 63 %. Dans la mesure où le groupe Wendel conserve le contrôle exclusif de Stahl après cette opération, le résultat de dilution résultant de l'augmentation de capital réservée à BASF a été comptabilisé en réserves consolidées pour + 116 M€ (IFRS 10 « États financiers consolidés »).

L'écart d'acquisition provisoire comptabilisé par Stahl à la suite de cette opération s'élève à 69 M€, compte tenu de la comptabilisation de 201 M€ d'immobilisations incorporelles (principalement des relations clientèles).

4. Variations de périmètre du Groupe Constantia Flexibles (packaging flexible)

Au cours de l'année 2017, Constantia Flexibles a réalisé l'acquisition de la Société italienne TR Alucap, Société spécialisée dans les opercules pour les produits laitiers. Cette Société a réalisé un chiffre d'affaires en 2017 de 19,1 M€.

Par ailleurs, Constantia Flexibles a cédé le 31 octobre 2017 son activité « Étiquettes et emballages de conditionnement » à Multi-Color, pour une valeur d'entreprise d'environ 1,15 Md€ (1,3 Md\$). La transaction a été payée en numéraire à hauteur de 830 M€ ainsi qu'en titres Multi-Color, Constantia Flexibles devenant ainsi son premier actionnaire avec une participation de 16,6 %.

L'activité « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles a réalisé un chiffre d'affaires de 601 M€ en 2016 et de 517 M€ pour les 10 premiers mois de l'année 2017, pour un chiffre d'affaires total du Groupe Constantia Flexibles (hors activité Étiquettes et emballages de conditionnement) de 1 461 M€ en 2016 et 1 487 M€ en 2017.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », la contribution de la division « Étiquettes et emballages de conditionnement » de Constantia Flexibles pour l'année 2017 ainsi que pour l'année 2016 est reclassée sur une seule ligne du compte de résultat « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

Le gain net de cession de cette activité s'élève à 319 M€ (après frais de cession et impôts) et est présenté au compte de résultat sur la ligne « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ».

Les titres Multi-Color reçus par Constantia Flexibles lors de cette opération sont comptabilisés en « Actifs financiers disponibles à la vente » (valorisés au cours de Bourse à 211 M€ à la clôture 2017) ; en effet la participation de Constantia Flexibles dans Multi-Color est inférieure au seuil de 20 % à partir duquel il existe une présomption d'influence notable et aucun autre élément ne permet de conclure que Constantia Flexibles exerce une telle influence.

Note 2-2 Variations de périmètre de l'exercice 2016

Les principales variations de périmètre de l'exercice 2016 étaient les suivantes :

- la cession du Groupe Parcours (location longue durée de véhicules aux professionnels). Le produit net de cession pour le groupe Wendel s'élevait à 240,7 M€. Il représentait environ 2,2 fois l'investissement total de Wendel ; soit une plus-value sur son investissement (cash on cash) de 129,3 M€ et un TRI d'environ 18 % depuis avril 2011 ;
- la cession de 30 millions d'actions Saint-Gobain (dont 10 millions à Saint-Gobain), soit 5,3 % du capital, pour un montant net de 1 155 M€, générant un résultat de cession de - 229,6 M€ (net des frais de cession) ;
- la Fusion d'AlliedBarton et d'Universal Services of America (services de sécurité). La fusion a été finalisée le 1^{er} août 2016. À l'issue de la transaction, en échange de ses parts dans le capital d'AlliedBarton Security Services, Wendel détient le co-contrôle d'Allied Universal avec 33,2 % du capital et a reçu environ 387 M\$ en numéraire ;
- l'acquisition au cours du mois de novembre 2016 de 2,8 millions de titres Bureau Veritas pour un montant total de 47,3 M€ ; ces titres ont été revendus en 2017 (voir les variations de périmètre 2017) ;
- un investissement complémentaire de 46 M\$ dans IHS, portant l'investissement total du Groupe dans IHS à 826 M\$;
- l'acquisition de 40 % du capital de PlaYce pour 25 M€ (Immobilier commercial en Afrique).

NOTE 3 Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont :

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

Depuis que le Wendel n'a plus d'influence notable sur le groupe Saint-Gobain, ce dernier n'est plus considéré comme une partie liée (voir la note 2 « Variations de périmètre »). Il en est de même pour excecet qui a été cédée fin 2017.

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

Le montant des rémunérations allouées par le groupe Wendel, au titre de l'exercice 2017, à l'ancien Président du Directoire et au membre du Directoire s'élève à 4 382,4 k€. La valeur des options et actions de performance qui leur ont été attribuées au cours de l'exercice 2017, s'élevait à 3 875 k€ à la date de leur attribution, étant précisé que les options et actions de performance attribuées à l'ancien président du directoire ont été radiées compte tenu de la cessation de ses fonctions au 31 décembre 2017.

Le montant des rémunérations versées en 2017 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 841,8 k€, dont 766,5 k€ de jetons de présence Wendel SE et de rémunération du Président du Conseil de surveillance et 75,3 k€ de jetons de présence versés à certains membres du Conseil de surveillance par Wendel-Participations au titre de leurs fonctions au sein de son Conseil. Ces montants n'intègrent pas la rémunération salariale du membre du Conseil de surveillance représentant des salariés qui, par ailleurs, ne perçoit pas de jetons de présence de Wendel SE.

Concernant Frédéric Lemoine, l'ancien Président du Directoire jusqu'à la clôture de l'exercice, une indemnité de départ lui a été versée pour un montant de 5 418 k€, les conditions de performance ayant été atteintes.

En outre, toujours dans le cadre de son départ, le Conseil de surveillance a autorisé deux aménagements aux promesses croisées d'achat et de vente conclues entre Wendel et l'ancien Président du Directoire, portant sur ses parts de co-investissements (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe ») et applicables en cas de cessation de ses fonctions :

- pour les co-investissements mutualisés, la période d'exercice de sa promesse d'achat sur Wendel est reportée d'un an pour être exerçable entre le 1er mars 2019 et le 30 avril 2019 ; comme prévu par les promesses, ce put serait exerçable sur la base de la valeur des participations concernées dans la valeur nette d'inventaire (telle

que définie dans les promesses) au 31 décembre 2018. Un passif financier a été comptabilisé à ce titre ;

- Wendel a renoncé à exercer ses promesses de vente sur les parts de co-investissement non vestées ; ceci signifie que le *vesting* de tous ses co-investissements continue à courir jusqu'au terme habituel de quatre ans ; pour sa part, Frédéric Lemoine a renoncé à exercer ses promesses d'achat sur ses co-investissements en deal par deal.

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

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

Conformément à la politique d'association de l'équipe de direction de Wendel aux investissements du Groupe (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »), l'équipe de direction (y compris le Directoire) a co-investi 0,5 % du montant de l'investissement de Wendel dans Tsebo au 1^{er} semestre 2017. Par ailleurs, la dette comptabilisée au titre du co-investissement dans Stahl de l'équipe de direction de Wendel a été réglée en juin et en juillet 2017 (voir la note 4 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Note 3-2 Wendel-Participations

L'actionariat de Wendel-Participations est composé de 1 148 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Wendel-Participations détient 37,58 % du capital de Wendel SE au 31 décembre 2017, représentant 50,46 % des droits de vote exerçables.

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

- une convention de prestation de services conclue pour la mise en œuvre des dispositions de la loi Sapin 2 en matière de prévention de corruption et pour la mise en œuvre du reporting CBCR ;
- un protocole d'accord sur l'utilisation du nom patronymique « Wendel » ainsi qu'une convention de licence sur la marque « WENDEL Investissement » ; et
- des conventions d'assistance technique et de location de locaux à Wendel-Participations.

NOTE 4 Association des équipes de direction aux investissements du Groupe

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

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

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

- i) le montant du co-investissement est égal au maximum à 0,5 % du montant investi par le groupe Wendel ; les co-investissements correspondent à des déboursements effectifs par chaque manager et sont concomitants aux investissements de Wendel ;
- ii) en cas d'événement de liquidité (tel que défini au iii) ci-dessous), les managers disposent, selon le cas, des mêmes droits et obligations que le groupe Wendel dans la plus-value ou la perte dégagée (co-investissement *pari passu*) ou de droits et obligations différents (co-investissement accéléré) ; dans ce dernier cas, si le groupe Wendel réalise un niveau prédéfini de rendement, les managers ont droit à une quote-part de la plus-value plus importante que leur participation en capital ; inversement, si ce rendement n'est pas atteint, les managers perdent tout droit à plus-value, ainsi que le montant de leurs apports ;
- iii) un événement de liquidité est défini comme une cession totale de la société en portefeuille, un changement de contrôle de cette société, la cession de plus de 50 % des titres détenus par le groupe Wendel dans la société ou l'introduction en Bourse de celle-ci ; selon les cas, la liquidité octroyée aux co-investisseurs peut être totale ou proportionnelle à la participation cédée ;
- iv) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une période de quatre ans, en cinq tranches de 20 % par an, dont 20 % à l'origine ; en cas de départ avant un événement de liquidité (tel que défini au iii) ci-dessus) ou avant une tranche de liquidité automatique (telle que définie au v) ci-dessous), les managers doivent céder au groupe Wendel sur demande de celui-ci (et parfois, ont la faculté de lui céder) leurs droits non encore définitivement acquis à la valeur d'origine et, dans certains cas, leurs droits définitivement acquis à des conditions financières prédéfinies ;

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

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

Période 2006-2008

Les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par le groupe Wendel entre 2006 et 2008 (et aux réinvestissements ultérieurs effectués par Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes ci-dessus et les règles particulières suivantes :

- i) les co-investissements donnent droit à 10 % de la plus-value (pour 0,5 % des investissements), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % en cumul sur son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value, ainsi que l'intégralité du montant qu'ils ont investi ;
- ii) en l'absence d'événement de liquidité, une liquidité est offerte aux co-investisseurs à l'issue d'une période de 10 ans, soit le 31 décembre 2016.

En application de ces anciens principes, les managers ont investi à titre personnel aux côtés du groupe Wendel dans :

- Saint-Gobain : ce co-investissement a été dénoué par anticipation en 2010 compte tenu de l'absence de perspective de retour pour les co-investisseurs ; ceux-ci ont ainsi perdu l'intégralité de leur investissement ;
- les sociétés Materis, Deutsch, Stahl et Van Ganswinkel Groep (VGG) ; ces co-investissements ont été effectués à travers Winvest International SA SICAR, constituée en 2006 et divisée en quatre compartiments correspondant à chacune de ces quatre sociétés.

Le co-investissement dans Deutsch a été débouclé à l'occasion de la cession de cette société en avril 2012 au groupe TE Connectivity. Le co-investissement dans VGG a été débouclé à l'occasion de la reprise de la société par ses créanciers en juillet 2015 (les co-investisseurs ont perdu l'intégralité de leur investissement).

Les co-investissements dans Stahl et Materis ont été débouclés au 31 décembre 2016, à l'issue de la période de 10 ans indiquée au ii) ci-dessus. Conformément aux règles définies en 2006, la valorisation de ces sociétés a été réalisée par un expert indépendant de réputation internationale sur la base d'une approche multicritères. Il est ressorti de cette expertise que :

- concernant Stahl, le TRI de Wendel au 31 décembre 2016 était supérieur à 24 % et le multiple d'investissement de plus de six fois, au-delà des conditions minimums de rendement ; sur la base de l'expertise indépendante réalisée, 35 co-investisseurs ont reçu 78,9 M€, dont 6,56 % de ce total pour l'ancien Président du Directoire et 16,05 % pour l'autre membre du Directoire (présent depuis l'investissement initial), 33,75 % pour 16 autres managers en fonction au sein du Groupe et 43,64 % pour 17 anciens managers ayant quitté le Groupe ;
- concernant Materis, sur la base de l'expertise indépendante, les conditions de rendement minimum pour Wendel (7 % par an et 40 % en cumulé) n'ont pas été atteintes et les co-investisseurs ont entièrement perdu le montant de leur investissement.

Période 2011-2012

En 2011, les principes de co-investissement ont évolué, notamment pour intégrer une part de *pari passu* et réduire la quote-part de plus-value susceptible de revenir aux co-investisseurs. Ainsi, les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par le groupe Wendel en 2011 et 2012 (et aux éventuels réinvestissements ultérieurs effectués par le groupe Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes figurant en préambule de la présente note 4-1 et par les règles particulières suivantes :

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

En application de ces principes, les managers de Wendel ont investi à titre personnel aux côtés du Groupe dans les sociétés Parcours, Mecatherm et IHS. Ces co-investissements ont été

effectués à travers Oranje-Nassau Développement SA SICAR, constituée en 2011 et divisée en trois compartiments correspondant à chacune de ces trois sociétés.

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

Période 2013-2017

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

- i) 35 % du montant co-investi donne droit, en cas d'événement de liquidité, à 3,5 % de la plus-value réalisée sur chacun des investissements de la période, à condition que le rendement de Wendel soit d'au moins 10 % (*carried deal par deal*) ; à l'issue d'une période de 8, 10 et 12 ans à compter de l'investissement initial, et à défaut de cession totale ou d'introduction en Bourse préalable, une liquidité par tiers à dire d'expert est offerte aux co-investisseurs (cf. période 2011-2012) ;
- ii) 35 % du montant co-investi donne droit à 3,5 % de la plus-value calculée sur l'ensemble des investissements réalisés pendant la période, à condition que le rendement de Wendel, calculé sur l'ensemble de ces investissements, soit d'au moins 7 % (*carried mutualisé*) ; à défaut de cession totale ou d'introduction en Bourse préalable de chacun des investissements de la période, la plus-value mutualisée éventuelle sera attribuée pour moitié en 2024 et pour moitié en 2025 (les investissements demeurant en portefeuille étant à chaque fois valorisés par un expert indépendant) ;
- iii) les derniers 30 % du montant co-investi le sont *pari passu* avec Wendel, dont 15 % en deal par deal et 15 % en mutualisé ;
- iv) les co-investisseurs ayant pris librement l'engagement de participer au programme de co-investissement 2013-2017 pour une certaine part de l'ensemble des co-investissements, sont tenus d'investir à ce niveau dans tous les investissements de la période au titre de la partie mutualisée (*carried et pari passu*) ; à défaut, le co-investisseur concerné perd, à hauteur de la part non investie, ses droits à la plus-value mutualisée et son investissement antérieur, sauf cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué ;

- v) les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir la même somme en deal par deal (*carried* et *pari passu*), sans obligation ;
- vi) la durée de quatre ans nécessaire pour acquérir les droits au *carried* mutualisé se calcule à compter du premier investissement.

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

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

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

En 2017, sur autorisation préalable du Conseil de surveillance, les membres du Directoire ont réalisé aux côtés de Wendel un co-investissement dans Tsebo (144 179 € pour l'ancien Président du Directoire et 96 034 € pour l'autre membre du Directoire).

Période 2017-2020

Pour les investissements effectués dans de nouvelles sociétés entre avril 2017 et décembre 2020, les principes de co-investissement 2013-2017 avaient été maintenus sous réserve des aménagements ci-après :

- i) un taux de rendement minimum diminué de 10 % à 8 % sur la partie en deal par deal (inchangé à 7 % sur la partie mutualisée) ;
- ii) dans le cas d'une introduction en Bourse :
 - a. une liquidité partielle (et non plus totale) pour les co-investisseurs, au *pro rata* de la participation cédée par Wendel,
 - b. à défaut de cession totale de la participation précédemment introduite en Bourse, une valorisation de la participation résiduelle sur la base de la moyenne des cours de clôture des six mois précédant chaque échéance (aux 8^e, 10^e et 12^e anniversaires de chaque investissement sur la partie en deal par deal et en 2028-2029 sur la partie mutualisée).

Ces principes n'ont pas été mis en œuvre et un réexamen par le Conseil de surveillance du système d'incitation des managers Wendel est en cours.

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

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

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

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

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

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

Le dénouement de ces mécanismes intervient soit lors d'un événement de liquidité (cession ou introduction en Bourse), soit, en l'absence d'un tel événement, à un horizon de temps déterminé (selon la société concernée, étalé entre le 5^e anniversaire et le 13^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel).

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

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

Au 31 décembre 2017, l'impact dilutif de ces mécanismes de co-investissement sur les pourcentages de détention de Wendel dans les participations concernées est compris entre 0 et 4 points de pourcentage. Ce calcul est établi sur la base de la valeur des participations calculées pour l'actif net réévalué du Groupe au 31 décembre 2017.

NOTE 5 Gestion des risques financiers

Note 5-1 Gestion du risque action

Note 5-1.1 Valeur des participations

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

La valeur de ces participations est liée notamment à :

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

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

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

Les performances opérationnelles et financières de chaque société, ainsi que les risques auxquels celle-ci est soumise, sont suivis et analysés avec l'équipe de direction de la société concernée lors de réunions tenues régulièrement, soit dans le cadre de réunions de reporting, soit dans le cadre des organes de gouvernance de ces sociétés. À ces entretiens approfondis s'ajoute, à intervalles réguliers, une analyse prospective rendue possible par une

véritable expertise sectorielle résultant notamment d'un partage des connaissances avec l'équipe de direction. Cet examen régulier permet à Wendel d'analyser au mieux l'évolution de chaque participation et de jouer son rôle d'actionnaire de référence.

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

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

Par ailleurs, la structure financière et l'endettement de certaines participations non cotées (Cromology, Stahl, Allied Universal, Tsebo, Mecatherm, CSP Technologies et Nippon Oil Pump) accentuent le risque sur la valorisation de ces participations. En effet, si le recours à l'endettement permet de viser des taux de rendement interne (TRI) importants sur ces participations, il accentue également les difficultés financières en cas de ralentissement significatif de l'activité en contraignant les capacités des sociétés concernées à avoir accès à des liquidités et en soumettant ces participations à un risque d'exigibilité anticipée de leurs dettes financières du fait des covenants financiers (voir la note 5 - 2 « Gestion du risque de liquidité »). En outre, la crise financière a montré que les difficultés rencontrées par les banques (accès à la liquidité, ratios prudentiels) pouvaient rendre plus difficile le refinancement des dettes de ces participations. Pour prévenir et gérer le risque lié à la structure financière de ces participations, des prévisions de flux de trésorerie et de covenants financiers sont préparées régulièrement en fonction de différents scénarii afin de préparer si nécessaire des solutions pertinentes en termes de pérennité des participations et de création de valeur. En outre, Wendel et ses participations sont en étroite relation avec les prêteurs bancaires pour gérer de façon efficace les contraintes liées à ces financements.

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

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

Dans le cadre de la gestion de sa trésorerie (voir la note 5 - 2 « Gestion du risque de liquidité »), Wendel utilise des placements financiers liquides dont une faible part est indexée sur les marchés « actions » (fonds actions). Cette faible part est donc soumise au risque lié à ces marchés. Ces placements dont l'espérance de rendement et le risque de moins-value sont plus élevés que les produits de trésorerie, font l'objet d'un suivi régulier et formalisé de la part du Directeur financier et du Directoire.

Note 5-1.3 Risques liés aux marchés « actions »

Les risques liés aux marchés des actions concernent principalement :

- les titres consolidés et les titres mis en équivalence dont la « valeur recouvrable » retenue pour les tests de dépréciation est déterminée sur la base de paramètres de marché, notamment, selon le cas, la détermination du taux d'actualisation utilisé pour le calcul de la « valeur d'utilité » ou le cours de Bourse utilisé pour le calcul de la « juste valeur » (voir les tests de dépréciations dans la note 7 « écarts d'acquisition » et la note 10 « titres mis en équivalence ») ;
- les titres Saint-Gobain détenus par Wendel et les titres Multi-Color détenus par Constantia Flexibles (voir la note 2 « Variations de périmètre »). Ils sont comptabilisés en actifs financiers disponibles à la vente et valorisés au cours de Bourse de la date de clôture des comptes. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres sauf lorsqu'une baisse de valeur est considérée comme significative ou durable, dans ce cas une dépréciation est comptabilisée en résultat et elle ne peut être reprise en résultat qu'en cas de cession. Au 31 décembre 2017, la valeur des titres Saint-Gobain est de 650,8 M€ et une perte de 58,5 M€ a été comptabilisée en capitaux propres entre la date de leur reclassement comptable (voir la note 2 « Variations de périmètre ») et la date de clôture ; la valeur des titres Multi-Color est de 211,1 M€ et une perte de 29,4 M€ a été comptabilisée en capitaux propres entre la date d'entrée dans le bilan consolidé et la date de clôture ;
- les titres Saham, comptabilisés en actifs financiers disponibles à la vente, sont valorisés à la juste valeur. Le traitement comptable des variations de juste valeur est identique à celui décrit pour les titres Saint-Gobain et Multi-Color ci-dessus. Fin 2017, la valeur nette retenue pour ces titres a été réévaluée par les capitaux propres à 121,6 M€ contre 120,8 M€ fin 2016 (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers »). Un accord de cession de cette participation a été signé en mars 2018 (voir la note 36 « Événement postérieur à la clôture ») ;
- les placements financiers indexés sur les marchés actions, dont la valeur totale est de 102,5 M€ fin 2017. Ces placements sont classés en actifs financiers courants dont la variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Une variation de +/- 5 % du niveau des marchés actions pourrait conduire à un impact de l'ordre de +/5,1 M€ sur la valeur de ces placements, qui serait comptabilisé dans le compte de résultat ;
- les investissements de Wendel Lab, dont la valeur totale est de 33,8 M€ fin décembre 2017. Le traitement comptable de ces « actifs financiers disponibles à la vente » est le même que celui des titres Saint-Gobain, Multi-Color et Saham (voir ci-dessus) ;
- la composante optionnelle (vente d'une option d'achat) de l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain (voir la note 16 « Dettes financières »). Au 31 décembre 2017, cette composante est valorisée à la juste valeur au passif pour 33,3 M€. Une variation de +/- 5 % du cours de Bourse de Saint-Gobain conduirait à un impact de -/+ 8,6 M€ en résultat ;
- les engagements de rachat de minoritaires (« puts » de minoritaires) et les engagements de liquidité des co-investissements accordés par Wendel et ses holdings comptabilisés en passifs financiers ; leur valeur est fondée sur la juste valeur de la participation concernée ou, selon les cas, est déterminée par une formule contractuelle fondée sur un multiple fixe de marge opérationnelle. Au 31 décembre 2017, le total de ces passifs financiers s'élève à 364 M€ (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers »). Lorsque le prix de rachat est fondé sur une juste valeur, celle-ci est le plus souvent déterminée en utilisant la méthodologie de calcul de l'actif net réévalué (cette méthodologie est décrite dans le rapport financier annuel du Groupe), c'est-à-dire la méthode des multiples de comparables boursiers appliqués à la marge opérationnelle des participations concernées. En cas d'augmentation de + 5 % des marges opérationnelles des participations concernées, le montant total des engagements de rachat de minoritaires et des engagements de liquidité des co-investissements accordés par Wendel et ses holdings, ainsi que l'engagement de rachat accordé par Stahl à BASF augmenterait de 36 M€. Cette variation serait comptabilisée pour l'essentiel en réserves consolidées ;
- les participations ont également accordé des puts de minoritaires (voir la note 13 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel, sont fondés sur des ratios entre les dettes financières et la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 5-2.4 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings ». Fin 2017, les covenants sont respectés et ce crédit n'est pas tiré ;
- le niveau de levier financier de Wendel et de ses holdings (dette nette sur valeur des actifs), qui est un indicateur clef pour la détermination du coût des financements obligataires et bancaires auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par Standard & Poor's qui est chargée par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires.

Note 5-2 Gestion du risque de liquidité

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

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements, au service de la dette, aux frais généraux et aux dividendes versés. Ces besoins sont couverts par le cash disponible, par la rotation des actifs, par les financements bancaires et obligataires et par les dividendes reçus des filiales et participations.

En millions d'euros	Placements libellés en €	Placements libellés en \$	Total
Sicav monétaires	571	152	723
Comptes bancaires et dépôts bancaires	454	171	625
Fonds diversifiés, actions ou obligataires ⁽¹⁾	90	12	102
Fonds d'institutions financières ⁽¹⁾	279	0	279
TOTAL	1 394	336	1 730

(1) Comptabilisé en « Autres actifs financiers courants ».

L'essentiel des placements financiers et de la trésorerie investis en dollars américains a été converti en euros début février 2018 (post-clôture) : une perte d'environ 10,9 M€ sera comptabilisée à ce titre en 2018.

1.2. Suivi de la trésorerie et des placements financiers

La trésorerie (y compris les placements financiers à court terme) et les flux de trésorerie font l'objet d'un tableau de bord mensuel qui synthétise la position et les mouvements du mois. Ce tableau de bord est présenté au Directoire chaque mois. Il comporte également le détail des différents supports de trésorerie et de placements financiers à court terme utilisés, ainsi que le détail des contreparties. Un autre tableau de bord portant sur les flux attendus sur les mois et les années à venir est également établi régulièrement, il permet de déterminer l'échéance des besoins de financement en fonction de différents scénarii.

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

1. Situation et suivi de trésorerie et des placements financiers**1.1. Situation de trésorerie et des placements financiers**

Au 31 décembre 2017, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) sont les suivants :

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

Au 31 décembre 2017, l'endettement brut (hors filiales opérationnelles) est constitué des emprunts obligataires (y compris l'obligation échangeable en titres Saint-Gobain) pour un montant total de 2 869,2 M€ après le remboursement de 507,4 M€ à l'échéance en août 2017. Les échéances s'étalent entre avril 2018 et février 2027 et la maturité moyenne atteint 4,2 ans.

Fin 2017, Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 750 M€ et d'échéance octobre 2022 avec des options de report de maturité complémentaires jusqu'à 2 ans sous réserve de l'accord des banques. Ses covenants financiers sont respectés au 31 décembre 2017 (voir la note 5-2.4.2 « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel »). Cette ligne de crédit non tirée permet notamment de sécuriser si nécessaire le remboursement des échéances les plus courtes et d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

La ligne de crédit bancaire avec appels en garantie de 500 M€ a été volontairement annulée au 1^{er} semestre 2017 car elle était devenue inutile après la cession des titres Saint-Gobain (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion du risque de change (voir la note 5-5 « Gestion du risque de change »), 800 M€ de dette obligataire ont été convertis en dette en dollars par l'utilisation d'instruments dérivés (*cross currency swaps*).

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

2.1. Gestion de l'endettement

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

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

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

Note 5-2.2 Risque de liquidité des filiales opérationnelles

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

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

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

Les dettes financières des filiales opérationnelles sont sans recours sur Wendel, ainsi le risque de liquidité de ces filiales n'affecte Wendel que lorsque Wendel le décide ou l'accepte. Wendel n'a pas d'obligation juridique de soutenir ses filiales opérationnelles qui seraient en difficulté de trésorerie ; de même celles-ci n'ont pas d'obligation de se soutenir entre elles. La liquidité de Wendel ne se trouverait donc affectée que si Wendel décidait d'apporter

de la trésorerie à une de ses filiales opérationnelles. Ce type de décision résulte, le cas échéant, d'une analyse approfondie de l'ensemble des contraintes auxquelles Wendel est soumise (retour sur investissement, liquidité propre de Wendel, investissement complémentaire dans les autres filiales ou nouveaux investissements). Dans ce cadre, Wendel a mis à la disposition de Mecatherm une ligne de liquidité de 15 M€ (tirée à hauteur de 15 M€ fin 2017) et a accordé une garantie de 11 M€ aux prêteurs de cette participation en contrepartie d'un allègement des contraintes liées aux covenants de la documentation bancaire relative à l'endettement de Mecatherm. Par ailleurs, Wendel a réalisé en mars 2018 une injection de trésorerie de 25 M€ dans Chromology pour lui permettre de gagner des marges de manœuvre financières, notamment vis-à-vis de sa dette bancaire, pour mener à bien le redressement de sa profitabilité. L'évolution de la situation économique et financière des participations peut aussi avoir un impact sur la situation de liquidité de Wendel par l'intermédiaire du niveau des dividendes versés par certaines participations. De même, l'évolution de la situation économique et financière des participations a un impact sur leur valeur, or cette valeur est prise en compte pour le calcul du levier financier de Wendel (voir la note 5-1.3 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 5-2.3 Perspectives sur la liquidité de Wendel

La prochaine échéance financière significative est le remboursement de l'obligation à échéance avril 2018 pour 349,8 M€. Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté des comptes est faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et de la ligne de crédit syndiqué disponible non tirée.

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

1. Documentation des obligations émises par Wendel

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

2. Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel (non tiré au 31 décembre 2017)

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

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

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

Ces covenants sont les suivants :

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

Ils sont testés semestriellement lorsque le crédit syndiqué est tiré. Au 31 décembre 2017, le calcul de ces ratios montre que les covenants sont respectés.

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

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

1. Dette financière de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2017, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 2 449,0 M€ et la trésorerie s'élève à 364,3 M€. Bureau Veritas dispose également d'une ligne de financement confirmée et non tirée pour un montant total de 450 M€.

Les covenants financiers applicables au 31 décembre 2017 sont respectés :

- le rapport de la dette financière nette ajustée sur l'Ebitda consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise doit être inférieur à 3,25. Au 31 décembre 2017, ce ratio s'élève à 2,37 ;
- le rapport de l'Ebitda consolidé ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes doit être supérieur à 5,5. Au 31 décembre 2017, ce ratio s'élève à 10,18.

2. Dette financière de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2017, le nominal de la dette financière brute de Constantia Flexibles s'élève à 526,4 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 64,7 M€ (auxquels s'ajoutent 62,5 M€ de dépôts donnés en garantie).

Le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda des 12 derniers mois doit être inférieur à 3,75 (ce seuil peut être augmenté temporairement à 4,5 à la suite d'acquisitions). Ce covenant est respecté au 31 décembre 2017.

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

3. Dette financière de Cromology

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin décembre 2017, la dette financière de Cromology s'élève à 281,0 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission étalés et prêt d'actionnaires) et la trésorerie s'élève à 41,5 M€.

Chromology a bénéficié d'une injection de 25 M€ de trésorerie de la part de Wendel en mars 2018. Cette injection permettra à Chromology de gagner des marges de manœuvre financières notamment vis-à-vis de sa dette bancaire, pour mener à bien le redressement de sa profitabilité.

La dette est soumise aux covenants suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda ajusté (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) et le montant des intérêts financiers cash nets doit être supérieur à 2,59 (ce ratio minimum augmente jusqu'à 2,70 en 2018), le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée (hors prêt d'actionnaires) et le LTM Ebitda ajusté doit être inférieur à 4,94 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 3,75 en 2020), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2017.

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

4. Dette financière de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2017, la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 582,4 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 41,1 M€.

Le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) doit être inférieur ou égal à 5. Ce covenant est respecté fin 2017.

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

5. Dette financière de Mecatherm

Au 31 décembre 2017, le nominal de la dette financière brute de Mecatherm s'élève à 38,7 M€ (y compris intérêts courus et 15 M€ de ligne de liquidité tirée accordée par Wendel, et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 7,2 M€.

Compte tenu de l'environnement économique volatil et des difficultés opérationnelles rencontrées dans les années passées, Mecatherm et ses prêteurs bancaires se sont accordés pour suspendre les tests de ratios de covenants financiers tant que le résultat opérationnel n'est pas supérieur à un certain seuil défini contractuellement. Dans le cadre de cet accord, Wendel a accordé à Mecatherm une ligne de liquidité de 15 M€ (tirée à hauteur de 15 M€ fin 2017) afin de permettre le financement des besoins généraux de Mecatherm et a accordé une garantie à première demande aux banques d'un montant de 11 M€ destinée à garantir le service de la dette bancaire de Mecatherm. Le recours des prêteurs bancaires de Mecatherm sur le groupe Wendel est limité à cette garantie. À la date d'arrêté des comptes, Mecatherm échange avec ses prêteurs pour réaménager sa dette bancaire.

6. Dette financière de CSP Technologies

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2017, le nominal de la dette bancaire brute de CSP Technologies s'élève à 184,2 M\$, soit 153,6 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission) et la trésorerie s'élève à 8,3 M\$, soit 6,9 M€. À cette date, les covenants sont les suivants :

- le rapport entre le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) et le montant des intérêts financiers nets payés doit être supérieur ou égal à 2,25 (ce ratio minimum augmente à 2,5 à partir de mars 2019). Ce ratio est calculé sur 12 mois glissants, le test est trimestriel ; et
- le rapport entre la dette nette consolidée (dette brute diminuée de la trésorerie dans la limite de 10,5 M\$) et le LTM Ebitda doit être inférieur ou égal à 5,75 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 4,00 à la fin de l'année 2020), le test est trimestriel.

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2017.

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

7. Dette financière de Nippon Oil Pump

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin décembre 2017, le nominal des dettes bancaires brutes de Nippon Oil Pump s'élève à 3,6 milliards de yens (soit 26,6 M€) et la trésorerie est de 1,2 milliard de yens (soit 8,6 M€).

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

8. Dette financière de Tsebo

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2017, la dette bancaire brute de Tsebo s'élève à 129,6 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission), elle est libellée en rands, et la trésorerie s'élève à 21,7 M€. Les covenants financiers s'appliquent à la maison mère mauricienne, au périmètre sud-africain et à un nombre limité d'autres pays africains ; ils sont testés deux fois par an, fin mars et fin septembre. Ce sont les suivants :

- le rapport entre l'Ebitda des 12 derniers mois et le montant des intérêts financiers payés devait être supérieur ou égal à 2,00 fin septembre 2017 (ce ratio minimum augmente à 3,00 en 2021) ;
- le rapport entre la dette nette consolidée et l'Ebitda des 12 derniers mois devait être inférieur ou égal à 4,00 à fin septembre 2017 (ce ratio maximum diminue jusqu'à 2,25 en 2021) ; et
- le rapport entre le *cash-flow* d'exploitation et le service de la dette doit être supérieur à 1,25.

Ces covenants étaient respectés fin septembre 2017.

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

Note 5-3 Gestion du risque de taux d'intérêt

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

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	5,1		2,0
Trésorerie et actifs financiers de placement ⁽¹⁾	- 0,3		- 1,9
Impacts des instruments dérivés	0,3	0,4	- 0,7
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,1	0,4	- 0,6
	104 %	8 %	- 12 %

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

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les 12 mois suivant la clôture du 31 décembre 2017.

Une variation de + 100 points de base des taux d'intérêt sur lesquels est indexée l'exposition aux taux d'intérêt du Groupe consolidé aurait un impact de l'ordre de + 5,1 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 31 décembre 2017 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 2017, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des

échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt). Cet impact positif relatif à une hausse des taux est l'effet d'une trésorerie du Groupe très significative (exposée aux taux variables) et d'un certain nombre de financements intégrant des taux planchers les rendant insensibles à une partie de la hausse des taux.

Au 31 décembre 2016, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt était également limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	6,0		2,9
Trésorerie et actifs financiers de placement ⁽¹⁾	- 0,3		- 2,6
Impacts des instruments dérivés	0,0	0,9	- 0,9
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,8	0,9	- 0,5
	94 %	15 %	- 9 %

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

Note 5-4 Gestion du risque de crédit

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

La trésorerie et les placements financiers de Wendel et de ses *holdings* sont essentiellement placés auprès d'institutions financières de premier rang. Compte tenu du montant global de la trésorerie et des placements financiers à court terme à la clôture 2017 (voir la note 5-2 « Gestion du risque de liquidité »), des montants importants peuvent être placés auprès d'une même institution financière. Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang.

Note 5-5 Gestion du risque de change

Note 5-5.1 Wendel

Certaines participations du Groupe exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro, notamment le dollar. Les participations les plus exposées au dollar sont Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Stahl, IHS, Allied Universal et CSP Technologies. Compte tenu de l'exposition de ces actifs au dollar, Wendel a décidé de convertir une partie de son endettement obligataire dans cette monnaie grâce à l'utilisation d'instruments dérivés. Ainsi, 800 M€ de *cross currency swaps* eurodollar ont été mis en place en 2016. Cette couverture permet de limiter l'impact des variations de la parité eurodollar sur l'actif net réévalué du Groupe. Ces instruments, comptabilisés à la juste valeur, ont été qualifiés comptablement de couverture d'investissement net. Ainsi, les variations de juste valeur liées à l'évolution de la parité eurodollar sont comptabilisées en capitaux propres (l'impact est de + 102 M€ sur l'exercice 2017). Une augmentation de 5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de - 37 M€ en capitaux propres au titre des *cross currency swaps*.

Note 5-5.2 Bureau Veritas

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

Risque de change opérationnel

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

La part du chiffre d'affaires consolidé 2017 libellée en dollar américain dans les pays dont la devise fonctionnelle diffère de celle-ci ou des devises qui lui sont corrélées s'élève à 9%.

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

Risque de conversion

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

En 2017, plus de 71 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas résultaient de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro :

- 18,7 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar américain ou une devise corrélée à celui-ci (y compris le dollar de Hong Kong) ;
- 11,2 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le yuan chinois ;
- 4,0 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar canadien ;
- 3,9 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar australien ;
- 3,8 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le réal brésilien ;
- 3,7 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est la livre sterling.

Les autres devises, prises individuellement, ne représentaient pas plus de 4 %.

Ainsi, une variation de 1 % de l'euro contre le dollar américain et les devises corrélées aurait eu un impact de 0,19 % sur le chiffre d'affaires consolidé 2017 de Bureau Veritas et de 0,19 % sur son résultat d'exploitation 2017.

Note 5-5.3 Constantia Flexibles

En 2017, 33 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles (hors division Étiquettes et Habillages de Conditionnement) sont réalisés dans des devises autres que l'euro, dont 10 % en dollar américain. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 1,7 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement 2017 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact inférieur à +/- 3 M€.

Au 31 décembre 2017, Constantia Flexibles n'a plus d'endettement significatif libellé en dollar.

Note 5-5.4 Cromology

Cromology opère majoritairement en Europe Continentale et dispose d'opérations plus limitées au Maroc et en Argentine. En 2017, les risques d'inflation et d'évolution des parités de change se concentraient sur l'Argentine, faible contributeur du résultat opérationnel du groupe Cromology ; cette société a été vendue début 2018.

Note 5-5.5 CSP Technologies

Le groupe CSP Technologies est majoritairement implanté aux États-Unis, ainsi sa monnaie de fonctionnement est le dollar et environ 75 % de l'activité est réalisée dans cette monnaie. Une variation de +/- 5 % du dollar contre l'euro aurait eu une incidence inférieure à +/- 1 M€ sur le résultat opérationnel courant 2017 dans les comptes de Wendel exprimés en euros.

Un prêt interne au groupe CSP Technologies entre les sociétés américaines et européennes est susceptible de générer une

perte/un gain comptable de +/- 1,5 M€ en cas de hausse/baisse du dollar de 5 %.

La dette bancaire du groupe CSP Technologies est intégralement libellée en dollars. Sa monnaie fonctionnelle étant également le dollar, il n'y a pas d'impact sur le compte de résultat lié à la variation de la parité eurodollar au titre de cette dette.

Note 5-5.6 Stahl

En 2017, 58 % du chiffre d'affaires de Stahl sont réalisés dans des devises autres que l'euro dont 32 % en dollars, 10 % en yuans chinois, 7 % en roupies indiennes et 4 % en réaux brésiliens. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 5 % sur le résultat opérationnel courant de l'année 2017 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Stahl, soit un impact de +/- 9 M€.

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 582 M€ dont la majeure partie est libellée en dollars (545 M€) et est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 28 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 5-5.7 Tsebo

Tsebo est majoritairement implanté en Afrique du Sud, mais sa monnaie de présentation est le dollar. En 2017, plus de 97 % du chiffre d'affaires de Tsebo résultaient de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que le dollar, dont 78 % en rands sud-africains. Une variation de +/- 5 % du dollar contre le rand sud-africain aurait eu une incidence d'environ 1 M€ sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement 2017 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) dans les comptes de Wendel exprimés en euros.

La dette bancaire de Tsebo de 129,6 M€, est libellée en rands sud-africains. Elle est portée par une société dont la monnaie fonctionnelle est le rand sud-africain. Les variations de change n'ont donc pas d'effet sur le résultat au titre de cette dette.

Note 5-6 Gestion du risque de matières premières

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

Les achats de matières premières et emballages chez Cromology s'élevèrent sur l'année 2017 à environ 163 M€. Sur cette période, l'augmentation moyenne de 9,4 % du prix de l'ensemble des matières premières (tirée par la forte augmentation du prix du dioxyde de titane) que Cromology utilise a entraîné une augmentation des coûts d'environ 15 M€. Cromology estime que, à moyen terme, une augmentation des prix de vente de ses produits peut compenser l'effet de telles augmentations. À court terme cependant, les contraintes concurrentielles entraînent un effet retard sur les hausses de prix de vente par rapport aux hausses de prix d'achat, et la compensation ne saurait qu'être partielle. Cromology travaille constamment à optimiser ses achats en qualifiant de nouveaux fournisseurs et en ayant recours à des reformulations dans l'élaboration de ses produits.

Les achats de matières premières de Stahl ont représenté environ 319 M€ en 2017. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Stahl utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 32 M€ sur une base annuelle. Stahl estime que, si les circonstances le permettent, elle pourrait augmenter les prix de vente de ses produits à court terme afin de compenser globalement l'effet de telles augmentations.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles (hors division Étiquettes et Habillages de Conditionnement) ont représenté environ 775 M€ en 2017. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Constantia Flexibles utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 78 M€ sur une base annuelle. Constantia Flexibles a une politique de couverture du risque de fluctuation du prix de l'aluminium au travers de contrats de couverture. De plus, la société estime qu'une augmentation des prix de vente de ses produits combinée avec la couverture peut substantiellement compenser l'effet d'augmentations des matières premières.

NOTE 6 Information sectorielle

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

Résultat des activités

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

- le « résultat des participations » est défini comme étant le résultat net des sociétés sous contrôle exclusif (intégration globale : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, ainsi que, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump et Tsebo, regroupées sous Oranje-Nassau Développement) et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (Allied Universal, IHS, Saint-Gobain jusqu'à la date de déconsolidation (voir la note 2 « Variations de périmètre »), ainsi qu'exceet jusqu'à la date de cession et PlaYce regroupées sous Oranje-Nassau Développement) avant éléments non récurrents et effets liés aux allocations d'écarts d'acquisition ;
- le résultat des sociétés *holdings* intègre les frais généraux de Wendel et de ses *holdings*, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et ses *holdings* et les charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de Wendel et au niveau de l'intégralité des *holdings* financières consolidées (hors *holdings* d'acquisition et hors filiales opérationnelles).

Résultat non récurrent

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

- les plus et moins-values de cession d'actifs ;
- les coûts de restructurations considérés comme exceptionnels ;

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

Effets liés aux écarts d'acquisition

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

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

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

Note 6-1 Analyse du compte de résultat de l'exercice 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Mises en équivalence				Total Groupe
						Saint-Gobain	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	
Résultat net des activités										
Chiffres d'affaires	4 689,4	1 487,5	704,6	733,3	714,3	-	-	-	-	8 329,1
Ebitda ⁽¹⁾	N/A	188,2	49,0 ⁽²⁾	171,3	N/A	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	745,5	110,4	29,2	155,1	60,6	-	-	-0,1	-	-
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-2,0	-1,8	-9,5	-2,9	-	-	-	-	-
Résultat opérationnel	745,5	108,4	27,5	145,6	57,7	-	-	-0,1	-62,6	1 022,0
Coût de l'endettement financier net	-86,8	-59,8	-21,4	-25,1	-28,9	-	-	-	-144,8	-366,7
Autres produits et charges financiers	-17,0	-1,4	4,0	-6,8	-0,7	-	-	-	17,8 ⁽³⁾	-4,0
Charges d'impôt	-204,5	-17,8	3,5	-29,7	-12,6	-	-	0,7	8,7	-251,7
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,6	-0,2	-0,3	-	1,3	40,7	4,1	11,4	-	57,6
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	53,7	-5,8	-	-	-	-	-	-	47,9
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS										
	437,8	82,9	7,5	84,0	16,8	40,7	4,1	11,9	-180,8	505,0
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	268,0	39,9	0,3	24,9	2,7	-	-	0,1	-	336,0
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE										
	169,8	43,1	7,2	59,1	14,1	40,7	4,1	11,9	-180,8	169,0
Résultat non récurrent										
Résultat opérationnel	-139,2	-66,3	-14,1	-35,0	-73,4	-	-	-	-10,0	-338,0
Résultat financier	-	-49,4	-77,7	60,6	-1,1	-	-	-	78,6	11,0
Charges d'impôt	45,8	12,9	7,4	-6,2	15,0	-	-	-1,6	-	73,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-4,2	-4,7	-43,4	-48,1	83,8 ⁽⁴⁾	-16,6
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-8,5	307,9	-	-	-	-	-	-	-	299,3
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT										
	-101,9	205,1	-84,5	19,4	-63,7	-4,7	-43,4	-49,7	152,4	29,1
dont :										
■ Éléments non récurrents	-51,5	242,3 ⁽⁵⁾	-89,3	36,6	-15,2	-4,7	-38,0 ⁽⁷⁾	-42,5	152,4	190,1
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	-50,4	-37,2	4,8	-17,2	-6,4	-	-	-7,2	-	-113,6
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	-42,1 ⁽⁶⁾	-	-5,4	-	-	-47,4
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-60,3	80,4	-8,0	4,3	-17,6	-	-0,4	-0,2	-	-1,9
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE										
	-41,6	124,7	-76,4	15,1	-46,1	-4,7	-43,0	-49,4	152,4	31,0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ										
	335,9	288,1	-76,9	103,4	-46,9	36,0	-39,3	-37,7	-28,4	534,1
Résultat net consolidé - part des minoritaires	207,7	120,3	-7,7	29,2	-14,9	-	-0,3	-0,2	-	334,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE										
	128,2	167,8	-69,2	74,2	-32,0	36,0	-38,9	-37,6	-28,4	200,0

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

(2) L'Ebitda de Cromology est à présent présenté après les variations de dépréciation sur les actifs circulants (la présentation de l'exercice 2016 est également modifiée en ce sens).

(3) Ces + 17,8 M€ correspondent aux dividendes reçus de Saint-Gobain après la date de déconsolidation (voir note 2 « Variation de périmètre »).

(4) Ces + 83,8 M€ sont majoritairement liés à la cession des titres Saint-Gobain (voir note 2 « Variation de périmètre »).

(5) Ce montant intègre le résultat de cession de la division Étiquettes et Habillages de Conditionnement pour 318,9 M€.

(6) Ce poste inclut notamment - 17,8 M€ de dépréciation sur Mécattherm et - 21,2 M€ de dépréciation constatée par Tsebo sur sa division "Sécurité" (voir note 7 - 1. « Test de dépréciation des écarts d'acquisition »).

(7) Ce poste intègre + 27,3 M€ de résultat de dilution sur IHS (voir note 2 « Variation de périmètre ») ainsi qu'une perte de change de - 68,3 M€ (par ailleurs compensée par une variation du même montant en réserve de conversion).

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

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	exeect	PlaYce	Oranje-- Nassau Dévelop- pement
Résultat net des activités							
Chiffres d'affaires	461,0	84,3	120,5	48,5	-	-	714,3
Ebitda ⁽¹⁾	27,0	7,3	-	10,7	-	-	-
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	22,4	5,3	23,7	9,1	-	-	60,6
Autres éléments opérationnels récurrents	- 0,8	- 0,5	- 1,3	- 0,2	-	-	- 2,9
Résultat opérationnel	21,6	4,8	22,4	8,9	-	-	57,7
Coût de l'endettement financier net	- 14,8	- 1,0	- 12,7	- 0,3	-	-	- 28,9
Autres produits et charges financiers	- 0,2	- 0,5	- 0,1	-	-	-	- 0,7
Charges d'impôt	- 5,1	-	- 4,7	- 2,8	-	-	- 12,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,7	-	-	-	0,8	- 0,3	1,3
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	2,2	3,4	5,0	5,8	0,8	- 0,3	16,8
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	2,5	-	0,1	0,1	-	-	2,7
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	- 0,4	3,3	4,9	5,7	0,8	- 0,3	14,1
Résultat non récurrent							
Résultat opérationnel	- 39,9	- 21,8	- 9,2	- 2,6	-	-	- 73,4
Résultat financier	- 4,4	-	3,3	-	-	-	- 1,1
Charges d'impôt	- 0,3	1,4	13,0	1,0	-	-	15,0
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 4,2	-	- 4,2
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 44,5	- 20,4	7,1	- 1,6	- 4,2	-	- 63,7
dont :							
■ Éléments non récurrents	- 17,0	- 1,7	3,4	- 0,1	0,2	-	- 15,2
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 6,3	- 0,9	3,7	- 1,6	- 1,4	-	- 6,4
■ Dépréciation d'actifs	- 21,2 ⁽²⁾	- 17,8	-	-	- 3,1	-	- 42,1
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 17,7	-	0,1	-	-	-	- 17,6
Résultat net non récurrent - part du groupe	- 26,8	- 20,4	7,0	- 1,6	- 4,2	-	- 46,1
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	- 42,4	- 17,0	12,0	4,1	- 3,4	- 0,3	- 46,9
Résultat net consolidé - part des minoritaires	- 15,2	-	0,2	-	-	-	- 14,9
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	- 27,2	- 17,0	11,8	4,1	- 3,4	- 0,3	- 32,0

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

(2) Dépréciation constatée par Tsebo sur sa division Sécurité (voir note 7-1 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition »).

Note 6-2 Analyse du compte de résultat de l'exercice 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Allied Barton	Mises en équivalence			Total Groupe	
							Saint-Gobain	Allied IHS Universal	Wendel & Holdings		
Résultat net des activités											
Chiffres d'affaires	4 549,2	1 461,1	737,3⁽²⁾	655,7	279,3	-					- 7 682,7
Ebitda⁽¹⁾	N/A	182,7	56,0⁽²⁾	155,6	N/A	-					
Résultat opérationnel ajusté⁽¹⁾	734,9	105,4	35,9	140,2	45,1	-		- 0,2			
Autres éléments opérationnels récurrents	-	- 2,0	- 1,8	- 6,4	- 3,3	- 1,2		-			
Résultat opérationnel	734,9	103,4	34,2	133,8	41,9	- 1,2		- 0,2	- 58,1		988,6
Coût de l'endettement financier net	- 89,9	- 73,4	- 19,2	- 8,8	- 15,1	-		-	- 142,8		- 349,2
Autres produits et charges financiers	3,4	- 3,0	- 0,4	3,4	- 0,5	-		-	-		2,9
Charges d'impôt	- 224,5	- 25,1	2,4	- 33,1	- 6,4	-		- 0,8	- 2,4		- 289,8
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,8	0,1	0,5	-	- 1,1	-	106,6	- 44,5	1,7	-	64,2
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	65,1	-	-	4,2	31,0	-	-	-	-	100,3
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	424,7	67,1	17,5	95,3	23,0	29,8	106,6	- 44,5	0,7	- 203,3	516,9
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	258,5	32,5	1,5	23,4	0,3	1,5	-	- 0,2	-	-	317,5
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	166,2	34,6	16,1	71,9	22,6	28,3	106,6	- 44,3	0,7	- 203,3	199,4
Résultat non récurrent											
Résultat opérationnel	- 125,2	- 37,8	- 16,0	- 22,9	- 15,3	-	-	-	-	- 95,2	- 312,3
Résultat financier	-	- 14,4	- 69,0	- 11,5	- 2,5	-	-	-	- 1,0	- 37,4 ⁽⁵⁾	- 135,9
Charges d'impôt	46,4	11,4	12,3	8,4	9,6	-	-	-	-	-	88,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 14,3	-	9,8	- 152,6	- 27,8	- 147,9 ⁽⁶⁾	- 332,8
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	- 28,1	-	-	- 0,6	- 72,6	-	-	-	136,3 ⁽⁷⁾	35,0
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 78,8	- 68,9	- 72,7	- 26,0	- 23,0	- 72,6	9,8	- 152,6	- 28,9	- 144,3	- 658,0
dont :											
■ Éléments non récurrents	- 32,1	- 23,1	- 81,8	- 13,6	- 6,2	- 58,2	6,8	- 152,6 ⁽⁴⁾	- 10,2	- 144,3	- 515,2
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 46,7	- 45,8	9,1	- 12,4	- 9,0	- 14,5	17,9	-	- 18,7	-	- 120,1
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	- 7,8	-	- 14,9 ⁽³⁾	-	-	-	- 22,7
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	- 46,8	- 27,2	- 7,2	- 6,3	- 0,2	- 3,6	-	- 0,8	- 0,1	0,5	- 91,8
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 32,0	- 41,7	- 65,4	- 19,7	- 22,9	- 69,0	9,8	- 151,8	- 28,7	- 144,8	- 566,2
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	345,9	- 1,8	- 55,1	69,3	- 0,1	- 42,9	116,4	- 197,1	- 28,2	- 347,6	- 141,1
Résultat net consolidé - part des minoritaires	211,7	5,3	- 5,8	17,1	0,2	- 2,1	-	- 1,0	- 0,1	0,5	225,7
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	134,2	- 7,0	- 49,4	52,2	- 0,3	- 40,7	116,4	- 196,1	- 28,0	- 348,1	- 366,8

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

(2) Hors Argentine, classée en opérations destinée à être cédée en 2017, le chiffre d'affaires 2016 de Cromology s'établissait à 700,7 M€ et l'Ebitda à 56,0 M€.

(3) Ce poste intègre les dépréciations d'actifs constatées par le groupe Saint-Gobain.

(4) IHS : ce poste est composé principalement d'une perte de change (par ailleurs compensée par une variation du même montant en réserves de conversion) et d'un résultat de dilution d'un montant de + 3,5 M.

(5) Ce poste intègre - 123,6 M€ de perte sur le rachat d'obligations Wendel.

(6) Ce poste est impacté par la cession des titres Saint-Gobain pour - 229,6 M€ et par la déconsolidation des titres IHS détenus par les co-investisseurs pour 81,7 M€.

(7) Ce poste comprend les résultats de cession d'AlliedBarton et de Parcours pour respectivement 58,2 M€ et 78,3 M€ (hors l'arrêt des amortissements pour Parcours).

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le compte de résultat en 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Parcours ⁽²⁾	Mecatherm Technologies	CSP Oil Pump	Nippon exceet	PlaYce	Oranje- Nassau Dévelop- pement
Résultat net des activités						
Chiffres d'affaires	-	118,7	114,5	46,1	-	279,3
Ebitda ⁽¹⁾	N/A	13,7	N/A	8,6	-	
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	N/A	11,8	26,6	6,8	-	45,1
Autres éléments opérationnels récurrents	- 0,1	- 0,5	- 1,4	- 1,2	-	- 3,3
Résultat opérationnel	- 0,1	11,3	25,1	5,5	-	41,9
Coût de l'endettement financier net	-	- 1,4	- 13,4	- 0,4	-	- 15,1
Autres produits et charges financiers	-	- 0,5	0,1	- 0,1	-	- 0,5
Résultat courant avant impôt (RCAI), management fees inclus	- 0,1	N/A	N/A	N/A		-
Charges d'impôt	-	- 1,1	- 3,2	- 2,1	-	- 6,4
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 0,5	- 0,5
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	4,2	-	-	-	-	4,2
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS	4,1	8,3	8,7	2,9	- 0,5	23,0
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	-	0,1	0,1	0,1	-	0,3
RÉSULTAT NET RÉCURRENT DES ACTIVITÉS - PART DU GROUPE	4,1	8,2	8,6	2,9	- 0,5	22,6
Résultat non récurrent						
Résultat opérationnel	-	- 1,7	- 10,7	- 2,8	-	- 15,3
Résultat financier	-	-	- 2,5	-	-	- 2,5
Charges d'impôt	-	3,8	4,8	1,0	-	9,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	- 14,3	- 14,3
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 0,6	-	-	-	-	- 0,6
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT	- 0,6	2,1	- 8,4	- 1,8	- 14,3	- 23,0
dont :						
■ Éléments non récurrents	- 0,2	- 0,2	- 1,4	- 0,1	- 4,1	- 6,2
■ Effets liés aux écarts d'acquisition	- 0,4	2,3	- 7,0	- 1,6	- 2,3	- 9,0
■ Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	- 7,8	- 7,8
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-	-	- 0,1	-	-	- 0,2
RÉSULTAT NET NON RÉCURRENT - PART DU GROUPE	- 0,6	2,0	- 8,3	- 1,7	- 14,3	- 22,9
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	3,4	10,4	0,3	1,1	- 14,8	- 0,1
Résultat net consolidé - part des minoritaires	-	0,1	-	-	-	0,2
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ - PART DU GROUPE	3,4	10,2	0,3	1,1	- 14,8	- 0,3

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

(2) Le résultat de Parcours pris en compte dans la présentation économique du résultat ne tient pas compte de l'arrêt des amortissements requis par IFRS 5 (voir la note 2 « Variations de périmètre »), la contrepartie de cet ajustement est comptabilisée dans le résultat de cession de cette participation.

Comptes consolidés au 31 décembre 2017

Notes annexes

Note 6-3 Analyse du Bilan au 31 décembre 2017 par secteur d'activité

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

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

La contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan en 2017 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

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

Note 6-4 Analyse du Bilan au 31 décembre 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Saint-Gobain	IHS	Allied Universal	Wendel & Holdings	Total Groupe
Écart d'acquisition nets	2 349,5	770,4	211,6	62,1	275,6	-	-	-	-	3 669,3
Immobilisations incorporelles nettes	884,3	827,0	210,9	100,2	216,3	-	-	-	0,1	2 238,8
Immobilisations corporelles nettes	518,6	785,7	86,4	138,1	92,8	-	-	-	14,3	1 635,9
Actifs financiers non courants	70,5	43,9	5,9	0,6	2,8	-	-	-	261,8	385,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	0,2	-	-	-	0,5	0,7
Titres mis en équivalence	5,0	1,2	1,7	-	50,4	1 662,3	434,2	258,4	-	2 413,2
Impôts différés actifs	142,9	13,6	28,7	14,4	-	-	-	-	1,4	200,9
Total des actifs non courants	3 970,9	2 441,8	545,2	315,4	638,1	1 662,3	434,2	258,4	278,0	10 544,2
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	2,0	-	-	-	-	-	2,0
Stocks et travaux en cours	20,6	275,8	91,0	77,3	43,8	-	-	-	-	508,5
Créances clients	1 325,5	242,4	136,6	125,1	67,5	-	-	-	1,9	1 899,0
Autres actifs courants	150,0	48,7	50,3	17,0	5,7	-	-	-	11,9	283,6
Impôts exigibles	48,9	9,6	-	11,6	0,3	-	-	-	-	70,5
Autres actifs financiers courants	54,7	5,1	0,3	0,6	0,2	-	-	-	381,3	442,2
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 094,1	123,2	47,0	313,9	11,2	-	-	0,5	971,4	2 561,3
Total des actifs courants	2 693,9	704,8	325,1	545,5	128,7	-	-	0,5	1 366,4	5 765,0
TOTAL DE L'ACTIF										16 311,2
Capitaux propres - part du groupe										2 257,7
Intérêts minoritaires										1 039,4
Total des capitaux propres										3 297,1
Provisions	299,9	64,8	40,5	23,0	12,0	-	-	-	25,1	465,3
Dettes financières	2 492,9	1 154,5	302,5	546,1	196,6	-	-	-	2 885,1	7 577,7
Autres passifs financiers	82,9	149,8	0,4	5,0	8,4	-	-	-	271,7	518,2
Impôts différés passifs	221,9	262,4	120,8	15,5	56,4	-	-	-	1,0	677,9
Total des passifs non courants	3 097,7	1 631,5	464,2	589,6	273,4	-	-	-	3 182,8	9 239,1
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	56,7	2,3	0,1	6,9	-	-	-	0,2	66,1
Dettes financières	589,5	159,1	6,4	13,4	30,4	-	-	-	568,4	1 367,2
Autres passifs financiers	114,3	28,4	0,5	1,7	-	-	-	-	258,3	403,1
Dettes fournisseurs	347,7	306,5	103,6	62,4	17,8	-	-	0,1	12,1	850,2
Autres dettes	693,6	77,3	95,3	51,9	51,6	-	-	-	14,6	984,2 ⁽¹⁾
Impôts exigibles	66,4	26,7	-	8,6	2,0	-	-	-	0,3	104,1
Total des passifs courants	1 811,4	654,7	208,0	138,0	108,8	-	-	0,1	853,8	3 774,9
TOTAL DU PASSIF										16 311,2

(1) Au 31 décembre 2016, ce montant inclut 134,4 M€ de produits constatés d'avance.

La contribution d'Oranje-Nassau Développement au bilan en 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	exeet	PlaYce	Orange-Nassau Développement
Écarts d'acquisition nets	84,1	173,4	18,2	-	-	275,6
Immobilisations incorporelles nettes	66,0	124,8	25,4	-	-	216,3
Immobilisations corporelles nettes	6,6	73,3	13,0	-	-	92,8
Actifs financiers non courants	0,7	0,3	1,8	-	-	2,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	0,2	-	-	-	0,2
Titres mis en équivalence	-	-	-	24,7	25,7	50,4
Impôts différés actifs	-	-	-	-	-	-
Total des actifs non courants	157,4	372,0	58,3	24,7	25,7	638,1
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-
Stocks et travaux en cours	10,0	25,8	8,0	-	-	43,8
Créances clients	34,2	17,2	16,1	-	-	67,5
Autres actifs courants	2,2	3,2	0,3	-	-	5,7
Impôts exigibles	0,3	-	-	-	-	0,3
Autres actifs financiers courants	-	0,2	-	-	-	0,2
Comptes de trésorerie et équivalent de trésorerie	2,0	3,3	6,0	-	-	11,2
Total des actifs courants	48,8	49,6	30,4	-	-	128,7
Provisions	4,1	0,2	7,7	-	-	12,0
Dettes financières	17,9	149,7	29,0	-	-	196,6
Autres passifs financiers	1,0	5,4	2,0	-	-	8,4
Impôts différés passifs	16,4	30,6	9,4	-	-	56,4
Total des passifs non courants	39,4	185,9	48,1	-	-	273,4
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-
Provisions	6,9	-	-	-	-	6,9
Dettes financières	15,0	11,9	3,5	-	-	30,4
Autres passifs financiers	-	-	-	-	-	-
Dettes fournisseurs	7,3	5,8	4,7	-	-	17,8
Autres dettes	36,5	13,1	2,0	-	-	51,6
Impôts exigibles	-	0,1	2,0	-	-	2,0
Total des passifs courants	65,7	30,9	12,2	-	-	108,8

Note 6-5 Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2017 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Allied Barton	Allied Universal	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	752,8	199,9	36,5	100,9	83,2	-	- 0,8	- 64,6	-	1 107,9
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 312,4	661,9	- 21,0	- 153,5	-15,3	-	-	844,6	- 14,2	990,0
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 959,9	- 894,7	- 17,7	- 198,0	- 18,1	-	-	- 400,2	14,2	- 2 474,4
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 182,4	- 23,7	- 1,3	- 20,4	- 14,8	-	0,7	- 3,7	-	- 245,6

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2017 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	28,3	11,1	32,8	11,0	83,2
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	6,7	- 1,6	- 19,5	- 1,0	-15,3
Flux de trésorerie de financement hors impôt	- 2,3	- 3,7	- 8,4	- 3,7	- 18,1
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 10,8	- 0,6	- 0,4	- 3,0	- 14,8

Note 6-6 Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2016 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Oranje-Nassau Développement	Allied Barton	Allied Universal	Wendel & Holdings	Éliminations et non alloués	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	811,1	273,9	48,0	138,6	43,8	70,0	- 0,1	- 49,9	-	1 335,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	- 338,3	- 119,1	- 27,2	- 38,3	- 56,0	286,6	0,4	2 035,1	- 738,4	1 004,7
Flux de trésorerie de financement hors impôt	315,1	- 62,1	- 7,2	149,0	9,3	- 393,0	- 3,5	- 1 480,7	738,4	- 734,8
Flux de trésorerie liés à l'impôt	- 213,8	- 35,1	1,3	- 13,2	0,3	- 0,8	- 0,8	- 6,9	-	- 269,0

La contribution d'Oranje-Nassau Développement dans le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2016 par secteur d'activité s'analyse de la façon suivante :

En millions d'euros	Tsebo	Mecatherm	CSP Technologies	Nippon Oil Pump	Oranje-Nassau Développement
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	-	6,4	30,8	6,6	43,8
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-	- 2,4	- 51,3	- 2,3	- 56,0
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-	- 8,8	21,9	- 3,8	9,3
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-	1,6	- 1,1	- 0,2	0,3

8 Notes sur le bilan

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

NOTE 7 Écarts d'acquisition

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

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

En millions d'euros	31.12.2016		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Bureau Veritas	2 500,0	- 150,5	2 349,5
Constantia Flexibles	770,4	-	770,4
Cromology	410,0	- 198,4	211,6
Stahl	62,1	-	62,1
Oranje-Nassau Développement	293,9	- 18,3	275,6
TOTAL	4 036,4	- 367,1	3 669,3

Les principales variations de l'exercice sont les suivantes :

En millions d'euros	2017	2016
Montant net en début d'exercice	3 669,3	4 305,0
Variations de périmètre ⁽¹⁾	133,8	- 675,7
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	- 189,1	39,9
Dépréciations de l'exercice ⁽²⁾	- 39,0	-
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	3 575,0	3 669,3

(1) Ce poste intègre notamment l'effet de la cession par Constantia Flexibles de son activité « Étiquettes et emballages de conditionnement » pour - 317,3 M€, l'entrée dans le périmètre de Tsebo pour 228,1 M€, l'effet de l'acquisition par Stahl de l'activité chimie pour le cuir de BASF pour 69 M€ ainsi que 126,6 M€ d'écarts d'acquisition liés aux acquisitions réalisées par Bureau Veritas (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

(2) Une dépréciation de 17,8 M€ a été comptabilisée sur Mecatherm, par ailleurs Tsebo a déprécié sa division « Sécurité » pour 21,2 M€.

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

Conformément aux normes comptables, les écarts d'acquisition de chaque UGT (Unité Génératrice de Trésorerie) font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'un indice de perte de valeur apparaît, et au moins une fois par an au 31 décembre (voir les Principes comptables, note 1-10.1 « Écart d'acquisition »). Les UGT du Groupe sont les participations consolidées par intégration globale au 31 décembre 2017 : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, Tsebo, CSP Technologies, Mecatherm, et Nippon Oil Pump.

Les tests décrits ci-dessous sont fondés sur l'appréciation par Wendel des faits et circonstances existant à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêté des comptes relatives à des situations existantes fin décembre 2017. Les prévisions sont par nature incertaines et les montants effectifs pourraient se révéler significativement différents des prévisions établies dans le cadre de ces tests. Il est dès lors possible que les valeurs d'utilité considérées soient ultérieurement différentes de celles déterminées à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre à la clôture de décembre 2017.

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

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

La valeur comptable des titres Bureau Veritas à fin 2017 (4,7 €/action, soit 833 M€ pour les titres détenus) reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse de clôture : 22,79 €/action, soit 4 037,8 M€ pour les titres détenus). Le recours à la valeur d'utilité pour réaliser le test n'est donc pas nécessaire et aucune dépréciation n'est à constater.

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

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

Au 31 décembre 2017, la valeur d'utilité de Mecatherm est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation complémentaire de 17,8 M€ est donc comptabilisée sur cette participation ramenant la valeur nette comptable de celle-ci à 72,4 M€. Les tests réalisés sur les autres participations n'ont pas conduit à comptabiliser d'autres dépréciations.

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

En millions d'euros		Constantia Flexibles	Cromology	Stahl
Valeur nette comptable avant le test (part du groupe)		668	99	31
Dépréciation comptabilisée en 2017 à la suite du test (part du groupe)		-	-	-
Valeur nette comptable après le test (part du groupe)		668	99	31
Durée du plan d'affaires		4 ans	5 ans	5 ans
taux au 31.12.2017		8,0 %	8,0 %	9,0 %
taux au 31.12.2016		8,0 %	8,0 %	9,0 %
impact résultat en cas de hausse de 0,5 %		-	-	-
impact résultat en cas de réduction de 0,5 %		-	-	-
seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable		9,2 %	> 15 %	> 15 %
taux au 31.12.2017		2,0 %	2,0 %	2,0 %
taux au 31.12.2016		2,0 %	2,0 %	2,0 %
impact résultat en cas de réduction de 0,5 %		-	-	-
impact résultat en cas de hausse de 0,5 %		-	-	-
seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable		0,6 %	< 0	< 0
impact résultat d'une réduction de 1 % du taux de marge opérationnelle		-	-	-

Pour les participations d'Orange Nassau Développement, la description est la suivante :

En millions d'euros		Tsebo ⁽¹⁾	Mecatherm	CSP Technologies	NOP
Valeur nette comptable avant le test (part du groupe)		95	89	186	29
Dépréciation comptabilisée en 2017 à la suite du test (part du groupe)		-	- 18	-	-
Valeur nette comptable après le test (part du groupe)		95	72	186	29
Durée du plan d'affaires		4 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux d'actualisation	taux au 31.12.2017	13,0 %	9,0 %	8,0 %	6,3 %
	taux au 31.12.2016	na	9,0 %	8,0 %	6,3 %
	impact résultat en cas de hausse de 0,5 %	-	- 7	- 16	-
	impact résultat en cas de réduction de 0,5 %	-	10	-	-
	seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable	17,3 %	na	8,2 %	14,3 %
	taux au 31.12.2017	5,5 %	2,0 %	2,5 %	1,0 %
Croissance postérieure au plan d'affaires	taux au 31.12.2016	na	2,0 %	2,5 %	1,0 %
	impact résultat en cas de réduction de 0,5 %	-	- 5	- 12	-
	impact résultat en cas de hausse de 0,5 %	-	7	-	-
	seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieure à la valeur comptable	< 0	na	2,3 %	< 0
	taux au 31.12.2017	5,5 %	2,0 %	2,5 %	1,0 %
	taux au 31.12.2016	na	2,0 %	2,5 %	1,0 %
Taux de marge opérationnelle postérieure au plan d'affaires	impact résultat d'une réduction de 1 % du taux de marge opérationnelle	-	- 9	- 3	-
	taux au 31.12.2017	5,5 %	2,0 %	2,5 %	1,0 %
	taux au 31.12.2016	na	2,0 %	2,5 %	1,0 %

(1) Les paramètres du test sur Tsebo correspondent à un plan d'affaires libellé en rand sud-africains.

Comme chaque participation, Tsebo a réalisé un test sur chacune des UGT reconnues à son niveau. Ce test a conduit Tsebo à reconnaître une dépréciation de 21 M€ sur sa division « Sécurité ». Cette dépréciation est maintenue dans les comptes de Wendel conformément à ses principes comptables.

NOTE 8 Immobilisations incorporelles

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

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

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

En millions d'euros	31.12.2016		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Amortissables			
Générées en interne	57,8	- 20,1	37,7
Acquises			
Concessions, brevets, licences	180,5	- 94,4	86,1
Relations clientèles	2 569,4	- 1 040,3	1 529,1
Logiciels	213,3	- 127,7	85,6
Autres immobilisations incorporelles	73,8	- 42,0	31,8
Immobilisations incorporelles en cours	27,7	-	27,7
	3 064,7	- 1 304,4	1 760,2
À durée de vie indéfinie			
Marques	471,0	- 30,1	440,8
TOTAL	3 593,4	- 1 354,6	2 238,8

Les principales variations de l'exercice sont :

En millions d'euros	2017	2016
Montant en début d'exercice	2 238,8	2 705,3
Acquisitions	42,8	44,6
Immobilisations générées en interne	15,7	10,9
Variations de périmètre ⁽¹⁾	176,2	- 328,8
Conséquences des écarts de conversion et autres	- 86,2	21,6
Amortissements et pertes de valeurs de l'exercice	- 205,5	- 214,9
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	2 181,8	2 238,8

(1) En 2017, les variations de périmètre intègrent principalement l'acquisition de Tsebo pour 157,5 M€, les acquisitions réalisées par Bureau Veritas pour 82,2 M€ et par Stahl pour 201,4 M€ notamment au travers l'acquisition de l'activité chimie pour le cuir de BASF, ainsi que l'effet de la cession par Constantia Flexibles de son activité « Étiquettes et emballages de conditionnement » pour - 266,0 M€.

NOTE 9 Immobilisations corporelles

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

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

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

En millions d'euros	31.12.2016		
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net
Terrains	128,7	- 1,7	127,0
Constructions	483,9	- 144,9	339,1
Installations techniques, matériel et outillage	1 878,7	- 947,9	930,8
Autres immobilisations corporelles	462,6	- 315,8	146,7
Immobilisations en cours	92,3	-	92,3
TOTAL	3 046,2	- 1 410,2	1 635,9

Les principales variations de l'exercice sont :

En millions d'euros	2017	2016
Montant en début d'exercice	1 635,9	1 592,7
Acquisitions ⁽¹⁾	261,0	274,8
Cessions	- 13,1	- 33,1
Variations de périmètre ⁽²⁾	- 161,1	32,3
Conséquences des écarts de conversion et autres	- 74,8	13,9
Amortissements et provisions de l'exercice	- 241,8	- 244,8
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	1 406,1	1 635,9

(1) Les acquisitions concernent principalement Bureau Veritas pour 115,4 M€ et Constantia Flexibles pour 88,4 M€.

(2) Les variations de périmètre intègrent principalement la cession par Constantia Flexibles de son activité « Étiquettes et emballages de conditionnement » pour - 190,6 M€, ainsi que l'entrée dans le périmètre de Tsebo pour 14,6 M€.

NOTE 10 Titres mis en équivalence

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

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Saint-Gobain ⁽¹⁾	-	1 662,3
IHS	281,2	434,2
exceet ⁽¹⁾	-	24,7
Allied Universal	215,9	258,4
PlaYce	25,3	25,7
Participations de Constantia Flexibles	0,8	1,2
Participations de Bureau Veritas	4,6	5,0
Participations de Tsebo	5,1	-
Holdings	1,4	1,7
TOTAL	534,3	2 413,2

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

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

En millions d'euros	2017
Montant en début d'exercice	2 413,2
Part du résultat de la période	
Saint-Gobain	41,0
IHS	- 66,6
exceet	- 3,4
Allied Universal	- 36,7
PlaYce	- 0,3
Autres	0,5
Dividendes de l'exercice	- 0,7
Conséquences des variations des écarts de conversion	- 146,1
Cessions ⁽¹⁾	- 1 689,4
Impact de dilution sur Saint-Gobain	- 5,0
Impact de dilution sur IHS	27,3
Variations de périmètre	3,0
Autres	- 2,5
MONTANT AU 31 DÉCEMBRE 2017	534,3

(1) Il s'agit notamment de la cession et du reclassement comptable des titres Saint-Gobain pour - 1 672,1 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Note 10-1 Complément d'information sur IHS

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

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	2 418,9	3 470,3
Total des actifs courants	931,5	813,0
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	58,2	66,3
TOTAL ACTIF	3 408,6	4 349,5
Intérêts minoritaires	-	73,0
Total des dettes non courantes	1 753,5	2 163,2
Total des dettes courantes	339,4	408,4
TOTAL PASSIF	2 092,8	2 571,6
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	538,8	451,6
<i>dont dettes financières</i>	1 651,7	1 808,6

En millions d'euros	2017	2016
Chiffre d'affaires	982,2	817,9
EBIT	223,6	75,5
Résultat financier hors change	- 121,5	- 198,9
Résultat de change ⁽¹⁾	- 331,2	- 812,8
Ajustement sur exercices antérieurs	34,0	18,8
Résultat net part du groupe	- 320,6	- 800,9

(1) La dévaluation du naira a conduit le groupe IHS à constater une charge comptable de change relative à des dettes libellées en dollars portées par des sociétés nigérianes dont les monnaies de fonctionnement sont le naira.

Au cours de l'année 2017, le marché des changes nigérian a évolué. Avant avril 2017, il n'existait qu'un seul taux de change du naira, celui communiqué par la banque centrale du Nigéria (CBN). En avril 2017, la banque centrale du Nigéria a publié une circulaire intitulée : « Establishment of investors' and exporters' FX window », qui a conduit à la création d'un nouveau guichet nommé NAFEX (Nigerian Autonomous Foreign Exchange Rate Fixing). Ce guichet a été ouvert pour les acteurs économiques au Nigeria afin de faciliter la conversion du naira.

Dans ce contexte, les analyses menées par le management d'IHS ont conclu qu'à partir du 31 décembre 2017, il convenait d'utiliser le taux du NAFEX pour convertir les transactions en monnaie étrangère dans ses filiales nigérianes.

Wendel a été informée qu'un certain nombre de comptes appartenant à IHS Nigeria Limited, INT Towers Limited et IHS Towers NG Limited ouverts dans des banques nigérianes avaient fait l'objet de mesures de blocage fin 2017. Ces mesures sont relatives à certaines instructions de « post no debit » adressées à ces banques par l'« Economic and Financial Crimes Commission » (EFCC) du Nigéria.

IHS a indiqué qu'à sa connaissance aucune allégation formelle ni investigation n'a été faite à son encontre dans le cadre des demandes de l'EFCC et qu'elle continuera à coopérer pleinement avec l'EFCC pour répondre à ces demandes d'informations et comprendre les fondements de leur action sur les comptes d'IHS.

Au 31 décembre 2017, le montant des encours figurant sur ces comptes bloqués était de 106,8 MUSD sur un montant total de trésorerie détenu par IHS de 753 MUSD.

Si la direction d'IHS s'attend actuellement à ce que les comptes concernés soient débloqués lorsque les demandes de l'EFCC seront satisfaites, il n'est pas possible à ce jour de prédire la durée ou l'issue probable de la procédure. Toutes les mesures de gouvernance nécessaires sont prises par le conseil d'administration d'IHS pour suivre la situation de près.

Sur la base de ces éléments, Wendel a considéré que cette enquête n'avait pas d'impact sur la valeur des titres IHS mis en équivalence au 31 décembre 2017.

Note 10-2 Complément d'information sur Allied Universal

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

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	2 916,7	3 428,3
Total des actifs courants	790,7	836,5
Ajustement de <i>goodwill</i> (Wendel)	- 178,6	-
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	321,4	3,3
TOTAL ACTIF	3 850,3	4 268,0
Intérêts minoritaires	1,5	0,5
Total des dettes non courantes	2 732,1	3 227,3
Total des dettes courantes	466,5	399,5
TOTAL PASSIF	3 200,0	3 627,3
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	3,8	10,2
<i>dont dettes financières</i>	2 517,9	2 762,7

En millions d'euros	2017
Chiffre d'affaires	4 704,0
Résultat d'exploitation	120,6
Résultat opérationnel	40,8
Résultat net part du groupe	- 55,6
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	- 54,8

Note 10-3 Complément d'information sur PlaYce

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

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Valeurs comptables à 100 %		
Total des actifs non courants	62,9	54,4
Total des actifs courants	10,8	16,9
Impact de la réévaluation des actifs et passifs acquis	8,7	8,7
TOTAL ACTIF	82,4	80,0
Total des dettes non courantes	-	-
Total des dettes courantes	19,2	15,7
TOTAL PASSIF	19,2	15,7
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	11,9	18,2
<i>dont dettes financières</i>	19,2	15,7

En millions d'euros	2017
Chiffre d'affaires	7,3
Résultat opérationnel courant	0,1
Résultat net part du groupe	-0,9

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

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

NOTE 11 Clients

En millions d'euros	31.12.2017			31.12.2016
	Montant brut	Dépréciation	Montant net	Montant net
Bureau Veritas	1 420,9	- 56,0	1 364,9	1 325,5
Constantia Flexibles	154,8	- 2,5	152,3	242,4
Cromology	142,2	- 25,8	116,3	136,6
Stahl	163,0	- 4,7	158,4	125,1
Oranje-Nassau Développement	107,6	- 4,2	103,4	67,5
Wendel et holdings	2,3	-	2,3	1,9
TOTAL	1 990,7	- 93,2	1 897,5	1 899,0

Les créances clients et comptes rattachés échues qui ne font l'objet d'aucune provision pour dépréciation représentent, pour les filiales les plus significatives :

- pour Bureau Veritas : un total de 388,3 M€ au 31 décembre 2017 contre 417,3 M€ au 31 décembre 2016, dont respectivement 95,9 M€ et 141,0 M€ échus depuis plus de 3 mois ;
- pour Constantia Flexibles : un total de 24,4 M€ au 31 décembre 2017 contre 40,2 M€ au 31 décembre 2016, dont respectivement 4,2 M€ et 5,4 M€ échus depuis plus de 3 mois ;
- pour Cromology : un total de 27,5 M€ au 31 décembre 2017 contre 25,7 au 31 décembre 2016, dont respectivement 6,7 M€ et 6,8 M€ échus depuis plus de 3 mois ; et
- pour Stahl : un total de 21,7 M€ au 31 décembre 2017 contre 16,2 M€ au 31 décembre 2016, dont respectivement 0,1 M€ et 0,1 M€ échus depuis plus de 3 mois.

NOTE 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

En millions d'euros	31.12.2017 Montant net	31.12.2016 Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non courants	0,4	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et <i>holdings</i> classés en actifs courants	1 347,2	970,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et <i>holdings</i> ⁽¹⁾	1 347,6	971,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i> mis en garantie classés en actifs non courants	0,2	0,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles des filiales et autres <i>holdings</i> classés en actifs courants		
Bureau Veritas	364,3	1 094,1
Constantia Flexibles	64,7	123,2
Cromology	41,5	39,1
Stahl	41,1	313,9
Oranje-Nassau Développement	44,4	11,2
Autres <i>holdings</i>	2,0	8,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales et autres <i>holdings</i>	558,3	1 590,6
TOTAL	1 905,9	2 562,0
dont actifs non courants	0,7	0,7
dont actifs courants	1 905,3	2 561,3

(1) À cette trésorerie s'ajoutent 381,9 M€ de placements financiers à court terme au 31 décembre 2017 et 348,2 M€ au 31 décembre 2016 (voir la note 5-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses *holdings* »), enregistrés en autres actifs financiers courants.

NOTE 13 Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)

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

Note 13-1 Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2017	31.12.2016
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,4	0,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	1 347,2	970,8
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	381,9	348,2
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings			1 729,5	1 319,5
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,2	0,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	558,1	1 590,5
Actifs disponibles à la vente - A	Capitaux propres ⁽²⁾	1 et 3	1 023,2	151,9
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,1	26,2
Prêts - B	Coût amorti	N/A	64,9	99,2
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	125,6	77,1
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	voir C	92,2	17,4
Autres			117,8	107,6
TOTAL			3 711,6	3 389,6
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			1 383,9	386,2
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			2 327,7	3 003,4

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

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

Note 13-2 Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations	Niveau	31.12.2017	31.12.2016
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	voir C	59,1	94,9
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - D	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	3	442,9	360,6
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings - E	Cpte de résultat ⁽¹⁾ /Cap propres ⁽²⁾	3	363,8	465,9
TOTAL			865,8	921,3
dont passifs financiers non courants			575,9	518,2
dont passifs financiers courants			289,9	403,1

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

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

Note 13-3 Détail des actifs et passifs financiers

A - Actifs disponibles à la vente : les participations du Groupe dans Saint-Gobain, Saham Group et Multi-Color.

Suite à la perte de l'influence notable sur Saint-Gobain (voir la note 2 « Variations de périmètre »), les 14 153 490 titres restants détenus par le Groupe sont désormais comptabilisés en tant qu'actifs disponibles à la vente pour un total de 650,8 M€ au 31 décembre 2017.

Le groupe Saham, basé au Maroc et détenu majoritairement par son fondateur, a deux métiers historiques : l'assurance et les centres de relations clients. Il se développe également dans les domaines de l'immobilier, de la santé et de l'éducation. La participation de Wendel représente 13,3 % du capital de Saham Group. Elle est comptabilisée à la juste valeur pour 121,6 M€ (120,8 M€ au 31 décembre 2016). En mars 2018, le Groupe a signé un accord pour vendre sa participation dans Saham (voir la note 36 « Événements postérieurs à la clôture »).

Les titres Multi-Color reçus en rémunération partielle de la cession par Constantia Flexibles de son activité « Étiquettes et habillages de conditionnement » représentent 16,6 % du

capital de Multi-Color. Cette participation est comptabilisée à la juste valeur pour 211,1 M€.

La variation de juste valeur comptabilisée sur l'exercice est enregistrée dans les réserves consolidées en « Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente » pour -58,5 M€ pour Saint-Gobain, -29,4 M€ pour Multi-Color et +0,8 M€ pour Saham conformément aux principes comptables.

B - Prêts : Le prêt accordé à Kerneos (leader de la technologie aluminate) lors de sa cession par Materis en 2014 a été remboursé au cours du 1^{er} semestre 2017 (au 31 décembre 2016, le nominal après capitalisation des intérêts s'élevait à 46,9 M€).

Ce poste comprend la dette Sterigenics (leader mondial dans les services de stérilisation) souscrite en 2015 dont le nominal est désormais de 37 M\$ (10 M\$ ont été cédés au cours de la période). Cette dette d'échéance 2023 offre un coupon annuel de 6,5 %.

Il inclut également la dette Oberthur (leader mondial dans les solutions de sécurité pour la mobilité) et la dette Chryso (leader des adjuvants pour matériaux de construction en France) pour respectivement 15 M€ et 14,9 M€ de nominal au 31 décembre 2017.

C - Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	31.12.2017		31.12.2016	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	-	6,7	-	8,1
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture ⁽¹⁾	2	2,4	7,1	2,3	9,3
Cross currency swaps - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	-	76,0	-	-	15,6
Composante optionnelle de l'obligation échangeable Saint-Gobain	2	-	33,3	-	48,4
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	13,8	12,0	15,1	13,4
TOTAL		92,2	59,1	17,4	94,9
dont part non courante		80,4	47,1	2,4	81,7
dont part courante		11,8	12,0	15,0	13,2

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

D - Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales : au 31 décembre 2017, ce montant correspond notamment à Bureau Veritas pour 234,4 M€, Stahl pour 121,3 M€ (dont le *put* de minoritaires accordé à BASF - voir la note 33-5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements ») et à Constantia Flexibles pour 71,8 M€. Il s'agit en grande partie de *puts* de minoritaires ou de dépôts et garanties reçus.

E - Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings : au 31 décembre 2017, ce montant correspond notamment aux *puts* de minoritaires accordés à Clariant sur sa participation dans Stahl et à la Fondation Turnauer sur 50 % de sa participation dans Constantia Flexibles. Il intègre également des passifs liés à certaines liquidités accordées dans le cadre de co-investissements. Voir la note 33-5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement ».

Note 13-4 Swaps de taux d'intérêt et couvertures de change

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

Nominal	Caractéristiques ⁽¹⁾	Qualification comptable	Départ ⁽¹⁾	Échéance ⁽¹⁾	31.12.2017	31.12.2016
<i>convention de signe : (+) actif, (-) passif</i>						
Couverture des dettes portées par Wendel						
885 M\$/800 M€	Paie 2,23 % en dollar contre 0,24 % en euro ⁽²⁾		03-2016	11-2022	76,0	- 15,6
	Autres				-	0,2
					76,0	- 15,4
Couverture des dettes financières des filiales						
180 M€	Caps et tunnels sur Euribor avec échéances entre 10-2017 et 10-2019				- 0,1	- 0,2
80 M€	Paie 0,19 % sur Euribor (plancher à 0 %)	couverture	pré-clôture	10-2017	-	- 0,1
20 M€	Paie 0,20 % sur Euribor (plancher à 0 %)	couverture	pré-clôture	10-2017	-	-
293 M\$	Cap 2,25 % sur Libor		pré-clôture	12-2019	0,5	-
200 M€	Paie 0,75 % contre Euribor	couverture	pré-clôture	04-2022	- 4,8	- 8,4
400 M€	Cap 2,00 % contre Euribor		pré-clôture	04-2020	1,9	1,7
1850 MZAR	Paie 7,72 % sur Jibar		pré-clôture	03-2021	- 2,1	-
	Autres ⁽³⁾				- 6,8	- 8,3
					- 11,4	- 15,2
TOTAL					64,6	- 30,7

(1) Les positions indiquées dans ce tableau correspondent à l'agrégation de plusieurs contrats similaires, les caractéristiques correspondent donc à des moyennes pondérées.

(2) Des cross currency swaps ont été mis en place par Wendel pour convertir 800 M€ de sa dette obligataire en dollars (parité moyenne de 1,1058), voir la note 5-5 « Gestion du risque de change ».

(3) Ce montant inclut les couvertures de change de Bureau Veritas qui permettent de convertir en euro sa dette libellée en livres sterling.

NOTE 14 Capitaux propres

Note 14-1 Nombre de titres au capital

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions autodétenues	Nombre d'actions en circulation
Au 31.12.2016	4 €	47 092 379	1 446 126	45 646 253
Au 31.12.2017	4 €	46 253 210	669 402	45 583 808

La variation de 839 169 de titres composant le capital, s'explique par :

- les levées d'options de souscription pour 89 275 titres ;
- les souscriptions au plan d'épargne entreprise pour 15 499 titres ; et
- l'annulation de 943 943 titres.

Note 14-2 Actions autodétenues

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

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 100 000 actions au 31 décembre 2017 comme au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2017, Wendel détient hors du contrat de liquidité 569 402 actions propres (1 346 126 actions propres au 31 décembre 2016). Ces actions propres sont notamment affectées à la couverture des options d'achat, des actions gratuites

et des actions de performance attribuées et à d'éventuelles opérations de croissance externe.

La variation nette de - 776 724 titres est liée à :

- l'acquisition de 303 684 titres au cours de l'exercice ;
- la vente de 136 465 actions dans le cadre de l'exercice de plans d'options d'achat et de livraison d'actions de performance ; et
- l'annulation de 943 943 titres.

Au total, l'autodétention représente 1,45 % du capital au 31 décembre 2017.

Note 14-3 Intérêts minoritaires

En millions d'euros	% d'intérêt au 31 décembre 2017	31.12.2017	31.12.2016
Groupe Bureau Veritas	59,4 %	717,9	832,2
Groupe Constantia Flexibles	39,5 %	284,6	220,5
Groupe Cromology	9,5 %	- 34,6	- 28,6
Groupe Stahl	36,6 %	0,1	- 1,2
Groupe Tsebo	35,3 %	114,6	-
Groupe Mecatherm	1,4 %	2,1	2,0
Autres		7,8	14,5
TOTAL		1 092,5	1 039,4

NOTE 15 Provisions

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

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Provisions pour risques et charges	203,0	223,5
Avantages accordés aux salariés	321,6	308,0
TOTAL	524,6	531,5
dont non courant	465,1	465,3
dont courant	59,4	66,1

Note 15-1 Provisions pour risques et charges

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

En millions d'euros	31.12.2015	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Écart de conversion, reclassements	31.12.2016
Bureau Veritas								
Contentieux	57,5	10,2	- 8,6	- 2,4	0,3	-	0,8	57,8
Divers	76,2	22,3	- 41,5	- 1,4	-	6,8	1,4	63,8
Cromology	9,9	4,4	- 1,6	- 1,8	-	-	- 0,1	10,8
Stahl	1,2	0,3	-	-	-	- 0,4	-	1,0
Constantia Flexibles	61,6	4,7	- 16,2	-	-	6,9	0,2	57,1
AlliedBarton	68,0	17,6	- 17,4	-	-	- 66,9	- 1,4	-
Oranje-Nassau Développement	11,9	11,0	- 5,1	- 8,6	-	-	-	9,2
Wendel et holdings	20,7	3,5	- 0,4	-	-	-	-	23,7
TOTAL	307,1	73,9	- 90,8	- 14,3	0,3	- 53,6	0,9	223,5
<i>dont courant</i>	<i>136,0</i>							<i>66,1</i>

1. Provisions pour risques et charges de Bureau Veritas

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

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

En 2017, Bureau Veritas a ainsi estimé nécessaire de provisionner certains de ces risques pour un montant de 4,1 M€ contre 10,2 M€ en 2016, compte tenu de l'évolution de certaines réclamations.

La détermination des provisions pour risques et charges au 31 décembre 2017 prend notamment en compte l'évolution du litige exceptionnel né en 2004 et relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie. Pour le litige exceptionnel né en 2004 et relatif à l'accident d'un avion de la compagnie Gabon Express, aucune évolution n'a été constatée au titre de la provision.

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

Au titre des autres provisions pour risques et charges, Bureau Veritas a comptabilisé des dotations complémentaires pour un montant de 26,5 M€ et a repris des provisions pour un montant de 24,7 M€, soit une augmentation nette de 1,8 M€. Les provisions relatives aux restructurations augmentent de 1,6 M€ sur la période tandis que les provisions relatives aux risques fiscaux diminuent de 2,1 M€. Le solde des mouvements sur la période inclut les montants comptabilisés au titre des provisions pour pertes sur contrats et ceux concernant les autres risques opérationnels.

S'agissant de l'ensemble des litiges fiscaux en cours tant au niveau de Bureau Veritas SA que des autres entités juridiques, Bureau

Veritas estime, après prise en compte des avis de ses conseils, que les provisions pour risques constituées dans ses états financiers, traduisent la meilleure estimation des conséquences potentielles de ces litiges.

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

2. Provisions pour risques et charges de Constantia Flexibles

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

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

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

- un risque environnemental demeure provisionné concernant les coûts éventuels de remise en état d'un terrain appartenant à une filiale du Groupe dont l'activité a cessé en 1967 ;
- divers recours ont été intentés par les Éditions Odile Jacob à l'encontre de Wendel à la suite de la reprise par celle-ci de la société Eeditis auprès de Lagardère en 2004 ; au niveau européen, la Cour de justice de l'Union européenne, par décision du 28 janvier 2016, a débouté définitivement les Éditions Odile Jacob de leurs demandes ; au niveau français, la procédure engagée par les Éditions Odile Jacob en nullité de la cession d'Eeditis à Wendel, qui avait fait l'objet d'un sursis à statuer en attendant l'issue des procédures européennes, a été réintroduite devant le Tribunal de commerce de Paris début 2018 ; aucune provision n'a été constituée ;
- concernant les diverses procédures judiciaires intentées par des cadres de Wendel en conséquence du débouclage d'un mécanisme d'association aux performances du Groupe, elles se sont soldées soit par un rejet de leurs demandes au fond, soit par un désistement de leur part, soit par un sursis dans l'attente de décisions à venir dans d'autres instances qui leur sont personnelles ; aucune provision n'a été constituée.

Note 15-2 Avantages accordés aux salariés

La répartition par filiale est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Bureau Veritas	190,1	178,3
Constantia Flexibles	63,9	64,4
Cromology	34,1	32,0
Stahl	22,6	22,1
Oranje-Nassau Développement	9,3	9,7
Wendel et holdings	1,6	1,5
TOTAL	321,6	308,0

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

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

En millions d'euros	31.12.2016	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2017
Actif des régimes partiellement financés								
Régimes à prestations définies	169,7	3,1	2,5	0,6	- 4,8	- 2,5	- 35,6	133,0
Indemnités de fin de carrière	13,5	0,1	0,4	0,4	- 2,1	-	- 0,7	11,6
Autres	9,9	0,1	0,1	0,3	- 0,8	-	-	9,6
TOTAL	193,1	3,3	3,0	1,3	- 7,7	- 2,5	- 36,4	154,1
PROVISION POUR AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS	308,0							321,6

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2016 :

En millions d'euros	31.12.2015	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réduction et règlement	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2016
Engagements									
Régimes à prestations définies	245,9	4,9	30,0	- 9,4	5,0	-	- 0,2	0,3	276,5
Indemnités de fin de carrière	147,6	11,4	9,4	- 13,1	2,4	3,1	6,4	- 2,6	164,5
Autres	67,6	5,8	1,1	- 4,6	1,3	-	- 18,7	7,3	59,9
TOTAL	461,1	22,2	40,5	- 27,0	8,7	3,1	- 12,5	5,0	501,0

En millions d'euros	31.12.2015	Rendement des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Montants utilisés	Écarts actuariels	Variations de périmètre	Effet change et autres	31.12.2016
Actif des régimes partiellement financés								
Régimes à prestations définies	157,5	3,5	2,6	11,7	- 5,3	-	- 0,1	169,7
Indemnités de fin de carrière	10,5	0,1	1,2	0,4	- 2,3	3,6	-	13,5
Autres	10,8	0,2	0,1	- 0,4	- 0,9	-	-	9,9
TOTAL	178,8	3,8	3,9	11,7	- 8,5	3,6	- 0,1	193,1
PROVISION POUR AVANTAGES ACCORDÉS AUX SALARIÉS	282,3							308,0

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

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Engagements intégralement non financés	213,6	210,4
Engagements partiellement ou intégralement financés	262,2	290,6
TOTAL	475,7	501,0

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

	31.12.2017	31.12.2016
Fonds de compagnies d'assurance	0 %	14 %
Instruments de capitaux propres	29 %	23 %
Instruments d'emprunt	20 %	16 %
Liquidités et autres	51 %	46 %

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

En millions d'euros	2017	2016
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à prestations définies		
Coût des services rendus au cours de l'exercice	21,9	22,2
Coût financier	3,9	7,6
Rendement attendu des actifs du régime	- 3,3	- 3,8
Coût des services passés	4,1	1,1
Effet de réduction ou liquidation du régime	0,9	3,1
TOTAL	27,5	30,2
Charges comptabilisées en résultat au titre des régimes à cotisations définies	85,5	83,8

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

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

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

Les principales hypothèses actuarielles retenues pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation moyen de 1,9 %, taux de rendement implicite des actifs des régimes de 2,5 %, taux d'augmentation moyen des salaires de 3,0 % (Allemagne : 2,0 %, France : 3,0 %, Italie : 1,5 %, Royaume-Uni : 3,3 %).

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

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

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

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont des taux d'actualisation entre 0,9 % et 9,8 %, des taux d'augmentation des

salaires compris entre 2,5 % et 6,5 % et des taux de rendement des actifs entre 0,9 % et 9,8 %.

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

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

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

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

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

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

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont un taux d'actualisation à 2,3 %, un taux d'inflation à 1,6 %, un taux d'augmentation des salaires de 0,7 % et un taux de rendement des actifs à 2,3 %.

5. Engagements de Wendel

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

60 % au conjoint vivant au moment du départ en retraite, ainsi que des majorations familiales pour enfants à charge.

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

Au 31 décembre 2017, ce régime concerne 36 retraités et 6 salariés de la Société.

NOTE 16 Dettes financières

Les principaux mouvements de l'année 2017 sont décrits dans la note 5 - 2 « Gestion du risque de liquidité ».

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽¹⁾	Échéance	Rem-boursement	Montant global des lignes	31.12.2017	31.12.2016
Wendel et holdings								
Obligations 2017	EUR	4,375 %	5,186 %	08.2017	<i>in fine</i>		-	507,4
Obligations 2018	EUR	6,750 %	5,727 %	04.2018	<i>in fine</i>		349,8	349,8
Obligations 2019	EUR	5,875 %	5,397 %	09.2019	<i>in fine</i>		212,0	212,0
Obligations échangeables Saint-Gobain 2019 ⁽²⁾	EUR	0,000 %	1,342 %	07.2019	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2020	EUR	1,875 %	2,055 %	04.2020	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2021	EUR	3,750 %	3,833 %	01.2021	<i>in fine</i>		207,4	207,4
Obligations 2023	EUR	1,000 %	1,103 %	04.2023	<i>in fine</i>		300,0	300,0
Obligations 2024	EUR	2,750 %	2,686 %	10.2024	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2027	EUR	2,500 %	2,576 %	02.2027	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		10.2022	<i>revolver</i>	750 MEUR	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							- 13,3	- 18,8
Intérêts courus							56,0	61,2
Prêts d'actionnaires minoritaires							38,3	34,5
							2 950,2	3 453,5
Bureau Veritas								
Obligations 2017	EUR	3,750 %		05.2017	<i>in fine</i>		-	500,0
Obligations 2021	EUR	3,125 %		01.2021	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2023	EUR	1,250 %		09.2023	<i>in fine</i>		500,0	500,0
Obligations 2026	EUR	2,000 %		09.2026	<i>in fine</i>		200,0	200,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux fixe							191,1	24,5
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité inférieure à 1 an - taux variable							17,9	65,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux fixe							591,4	702,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité entre 1 et 5 ans - taux variable							283,6	324,4
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux fixe							165,0	91,0
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit de maturité supérieure à 5 ans - taux variable							-	174,6
							2 449,0	3 082,4
Constantia Flexibles								
Obligation 2017	EUR	Fixe		05.2017	<i>in fine</i>		-	129,1
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		04.2022	<i>in fine</i>		126,0	886,3
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		2015 à 2022	amortissable		-	236,6
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		06.2022	amortissable		306,0	20,0
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, USD, VND)		Euribor+marge et Fixe		2015 à 2022	amortissable		81,1	29,9
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 2,0	- 48,7
Autres dettes et intérêts courus							13,2	60,4
							524,3	1 313,6
Cromology								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		08.2021	<i>in fine</i>		267,0	267,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 6,9	- 5,2
Prêts d'actionnaires Materis							37,9	33,5
Autres dettes et intérêts courus							14,1	13,6
							312,1	308,9

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽¹⁾	Échéance	Rem-boursement	Montant global des lignes	31.12.2017	31.12.2016
Stahl								
Dette bancaire	USD	Libor+marge		12.2021	amortissable		265,6	284,3
Dette bancaire	USD	Libor+marge		06.2022	amortissable		279,5	284,3
Dette bancaire (USD, CNY, INR)		Taux variable		2021 à 2022	amortissable		36,9	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 11,6	- 10,1
Autres dettes et intérêts courus							0,3	1,0
							570,8	559,5
Mecatherm								
Dette bancaire (senior)	EUR	Euribor+marge		2015 à 2018	amortissable		17,9	27,7
Dette bancaire	EUR	Euribor+marge		09.2017	revolver	5 MEUR	5,0	5,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 0,2	- 0,5
Autres dettes et intérêts courus							0,2	0,6
							22,9	32,8
CSP Technologies								
Dette bancaire	USD	Libor+marge		01.2022	amortissable		146,8	157,3
Dette bancaire	USD	Libor+marge		01.2020	revolver	25 MUSD	0,8	11,4
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 7,3	- 9,0
Autres dettes et intérêts courus							5,9	1,9
							146,3	161,6
Nippon Oil Pump								
Dette bancaire	JPY	Tibor+marge		2015 à 2019	amortissable		3,7	7,3
Dette bancaire	JPY	Tibor+marge		02.2019	in fine		22,2	24,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							0,7	- 0,2
Autres dettes et intérêts courus							- 0,1	1,2
							26,5	32,6
Tsebo								
Dette bancaire	ZAR	Jibar +marge		2022	amortissable		123,3	-
Dette bancaire	USD	Libor+marge		2022	amortissable		2,3	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							- 2,9	-
Autres dettes et intérêts courus	ZAR, GHS, ZMW, SLL						4,1	-
							126,7	-
TOTAL							7 128,9	8 944,9
dont part non courante							6 416,2	7 577,7
dont part courante							712,7	1 367,2

- (1) Le taux d'intérêt effectif est calculé en prenant en compte les primes ou décotes d'émission et les frais bancaires liés à l'émission. Concernant les souches ayant fait l'objet de plusieurs émissions, le taux d'intérêt effectif correspond à la moyenne pondérée par le nominal émis.
- (2) Les détenteurs des obligations échangeables en titres Saint-Gobain ont la faculté de les échanger contre 9 622 933 titres Saint-Gobain pour la totalité des 500 M€ d'obligations émises. Wendel aurait alors le choix de livrer les titres ou leur contre-valeur en numéraire. Cette faculté des détenteurs d'obligations serait exercée principalement dans le cas où le cours de Saint-Gobain serait supérieur au cours de 51,96 € par action. La composante optionnelle de cette obligation échangeable est comptabilisée en passifs financiers à la juste valeur, voir la note 13-2 « Passifs financiers ».

Note 16-1 Échéancier de la dette financière

En millions d'euros	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Wendel et holdings :				
■ nominal	- 349,8	- 1 219,4	- 1 237,6	- 2 806,8
■ intérêts ⁽¹⁾	- 102,3	- 225,8	- 93,0	- 421,1
Participations :				
■ nominal	- 323,0	- 2 877,9	- 1 007,8	- 4 208,7
■ intérêts ⁽¹⁾	- 152,3	- 428,6	- 81,7	- 662,6
TOTAL	- 927,3	- 4 751,7	- 2 420,1	- 8 099,2

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2017. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

Note 16-2 Valeur de marché des dettes financières brutes

La juste valeur des emprunts obligataires correspond à la cotation de marché du 31 décembre 2017.

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Wendel et holdings	3 145,5	3 966,4
Filiales opérationnelles	4 301,0	5 824,0
TOTAL	7 446,5	9 790,4

9 Notes sur le compte de résultat

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

NOTE 17 Chiffre d'affaires

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

En millions d'euros	2017	2016	% Variation	Croissance organique
Bureau Veritas	4 689,4	4 549,2	3,1 %	2,2 %
Constantia Flexibles	1 487,5	1 461,1	1,8 %	1,6 %
Cromology	704,6	737,3	- 4,4 %	- 1,3 %
Stahl	733,3	655,7	11,8 %	2,2 %
Oranje-Nassau Développement				
■ Tsebo	461,0	N/A	N/A	7,2 % ⁽¹⁾
■ Mecatherm	84,3	118,7	- 29,0 %	- 29,0 %
■ Nippon Oil Pump	48,5	46,1	5,2 %	10,4 %
■ CSP Technologies	120,5	114,5	5,2 %	1,0 %
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	8 329,1	7 682,7	8,4 %	1,3 %

(1) Croissance organique calculée sur 12 mois.

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

En millions d'euros	2017	2016
Ventes de biens	3 619,0	3 116,4
Prestations de services	4 710,2	4 566,2
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ	8 329,1	7 682,7

NOTE 18 Résultat opérationnel

En millions d'euros	2017	2016
Bureau Veritas	606,3	609,7
AlliedBarton	-	- 1,2
Constantia Flexibles	42,1	65,6
Cromology	13,3	18,2
Stahl	110,5	110,9
Oranje-Nassau Développement	- 21,3	26,6
Wendel et holdings	- 67,0	- 153,5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	683,9	676,3

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

En millions d'euros	2017	2016
Constantia Flexibles	9,0	8,8
Cromology	4,9	4,8
Stahl	3,1	3,0
Oranje-Nassau Développement	7,7	2,8
<i>dont CSP Technologies</i>	4,0	2,6

Note 18-2 Effectif moyen des Sociétés intégrées

	2017	2016
Bureau Veritas	73 417	69 042
Constantia Flexibles	7 241	10 209
Cromology	3 757	3 947
Stahl	1 939	1 798
Oranje-Nassau Développement	37 667	1 147
<i>dont Tsebo</i>	36 511	-
Wendel et holdings	97	97
TOTAL	124 118	86 240

NOTE 19 Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	2017	2016
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	- 35,1	26,8
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	- 325,9	- 361,7
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	- 8,8	- 8,9
Étalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif) ⁽²⁾	- 61,7	- 17,3
	- 396,4	- 387,9
TOTAL	- 431,5	- 361,1

(1) Ce poste intègre - 40,9 M€ pour Wendel et ses holdings, principalement liés à une perte de change sur les fonds dépôts en dollar, auxquels s'ajoutent 12,1 M€ de rendement des placements financiers de Wendel (comptabilisés en « Autres produits et charges financiers »), soit une charge totale de - 28,1 M€ en 2017 (24,9 M€ de produits en 2016).

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

NOTE 20 Autres produits et charges financiers

En millions d'euros	2017	2016
Résultats sur cessions d'actifs disponibles à la vente	1,4	0,1
Dividendes de participations non consolidées ⁽¹⁾	19,6	1,3
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	5,4	3,2
Intérêts sur autres actifs financiers	3,2	7,5
Différences de change	42,8	- 12,7
Impacts d'actualisation	- 11,6	- 13,1
Résultat sur rachat de dette	-	- 123,6
Autres	11,1	16,1
TOTAL	71,8	- 121,1

(1) Dont 17,8 M€ de dividende Saint-Gobain.

NOTE 21 Charges d'impôt

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

En millions d'euros	2017	2016
Impôts exigibles	- 229,6	- 267,7
Impôts différés	51,4	65,9
TOTAL	- 178,3	- 201,7

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

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

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Origine des impôts différés :		
Avantages postérieurs à l'emploi	65,9	78,2
Actifs incorporels	- 552,9	- 682,3
Pertes fiscales reportables reconnues	81,3	102,5
Autres éléments	5,4	24,6
TOTAL	- 400,3	- 477,1
dont impôts différés actifs	195,2	200,9
dont impôts différés passifs	- 595,6	- 677,9

Les déficits fiscaux non activés s'élèvent à 8 031,8 M€ pour l'ensemble du Groupe, dont 7 503,2 M€ pour Wendel et ses holding.

Au 31 décembre 2017, la variation bilancielle des impôts différés est la suivante :

En millions d'euros	2017	2016
Montant au début de l'exercice	- 477,1	- 525,2
Produits et charges comptabilisés en compte de résultat	51,4	65,9
Produits et charges comptabilisés en réserves	4,2	15,5
Reclassement en activités destinées à être cédées	91	-
Variations de périmètre	- 65,3	- 26,0
Écarts de conversion et autres	- 4,5	- 7,2
TOTAL	- 400,3	- 477,1

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

En millions d'euros	Wendel et holdings	Filiales opérationnelles	Total
Résultat avant les charges d'impôt, résultat net des sociétés mises en équivalence et résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	- 115,0	439,2	324,2
Montant théorique des charges d'impôt calculées sur la base d'un taux de - 34,43 %	39,6	- 151,2	- 111,6
Incidence de :			
Impact des déficits fiscaux non activés de Wendel et des holdings et des opérations soumises à des taux réduits dans les holdings	- 39,6	-	
Impact des déficits fiscaux non activés dans les filiales opérationnelles	-	- 63,6	
Impact des taux réduits et taux étrangers dans les filiales opérationnelles	-	49,2	
CVAE payée par les filiales opérationnelles	-	- 14,9	
Taxe sur les dividendes (Wendel et Bureau Veritas)	- 3,2	- 7,2	
Taxe sur les dividendes reçus des filiales consolidées	-	- 18,3	
Restitution de la taxe sur les dividendes (Wendel)	12,6	-	
Impact de la réduction annoncée du taux d'impôt en France	-	43,0	
Autres	-	- 24,5	
MONTANT EFFECTIF DES CHARGES D'IMPÔT	9,4	- 187,6	- 178,3

NOTE 22 Résultat net des Sociétés mises en équivalence

Ce poste est impacté positivement par le résultat de cession des titres Saint-Gobain et négativement par la perte de change constatée par IHS (voir la note 10-1 « Complément d'information sur IHS ») :

En millions d'euros	2017	2016
Résultat y compris les impacts de l'allocation des écarts d'acquisition		
Saint-Gobain	41,0	117,9
exceet	- 3,4	- 14,8
IHS	- 66,6	- 200,6
Allied Universal	- 36,7	- 26,1
PlaYce	- 0,3	- 0,5
Autres Sociétés	0,5	1,4
Cession de titres Saint-Gobain ⁽¹⁾	84,1	- 229,6
Impacts de dilution sur la participation Saint-Gobain ⁽¹⁾	- 5,0	- 1,5
Impacts de dilution sur la participation d'IHS ⁽¹⁾	27,3	3,5
Résultat de déconsolidation des titres IHS détenus par les co-investisseurs	-	81,7
TOTAL	41,0	- 268,6

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Saint-Gobain et IHS.

NOTE 23 Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées

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

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

En millions d'euros	2017	2016
Résultat de cession		
Constantia flexible sur sa division « Étiquettes et emballages de conditionnement » ⁽¹⁾	318,9	-
Parcours	-	38,9
AlliedBarton	-	58,2
	318,9	97,1
Quote part de résultat de la période sur activités cédées		
Constantia Flexibles	42,6	37,1
Cromology	- 5,8	-
BV	- 8,5	-
Parcours	-	42,9
AlliedBarton	-	- 41,7
Autres	-	0,2
	28,3	38,1
TOTAL	347,2	135,2

(1) Voir la note 2 « Variations de périmètre » relative à Constantia Flexibles.

Les actifs et passifs des activités destinées à être cédées concernent principalement la filiale argentine Colorin de Cromology, dont leur nature est présentée ci-dessous :

En millions d'euros	31.12.2017
Immobilisations corporelles	1,2
Stocks	4,2
Clients	12,4
Autres actifs	1,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	0,1
Impôts différés actifs	-
TOTAL ACTIF DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	19,1
Fournisseurs	7,3
Autres passifs	8,8
TOTAL PASSIF DES ACTIVITÉS DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	16,1

NOTE 24 Résultat par action

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

En euros et millions d'euros	2017	2016
Résultat net part du groupe	200,0	- 366,8
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	- 8,1	- 14,8
Résultat dilué	191,9	- 381,5
Nombre moyen d'actions net de l'autodétention	45 364 731	45 531 791
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	- 126 397	-
Nombre d'actions dilué	45 238 334	45 531 791
Résultat de base par action (<i>en euros</i>)	4,41	- 8,05
Résultat dilué par action (<i>en euros</i>)	4,24	- 8,38
Résultat de base par action des activités poursuivies (<i>en euros</i>)	- 0,23	- 10,42
Résultat dilué par action des activités poursuivies (<i>en euros</i>)	- 0,41	- 10,75
Résultat de base par action des activités cédées (<i>en euros</i>)	4,64	2,37
Résultat dilué par action des activités cédées (<i>en euros</i>)	4,65	2,37

(1) Selon la méthode du rachat d'actions : la trésorerie qui serait encaissée à la suite de l'exercice des instruments dilutifs serait utilisée pour racheter des actions et neutraliser partiellement la dilution, l'impact de la dilution potentielle correspond donc à l'impact net.

En 2016, le résultat net part du groupe est négatif, les instruments dilutifs de Wendel n'étaient donc pas pris en compte.

10 Notes sur les variations de trésorerie

NOTE 25 Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles

En millions d'euros	2017	2016
Par Bureau Veritas	144,0	156,5
Par Constantia Flexibles	81,8	106,7
Par Cromology	21,6	21,7
Par Stahl	24,5	22,4
Par AlliedBarton	-	1,5
Par Oranje-Nassau Développement	28,8	18,2
Par Wendel et holdings	0,4	1,9
TOTAL	301,1	329,0

NOTE 26 Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles

Les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles intègrent principalement les cessions réalisées par Bureau Veritas pour 8,9 M€.

NOTE 27 Acquisitions et souscriptions de titres de participation

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

En millions d'euros	2017	2016
Tsebo	162,3	-
SIG Africa	-	26,2
Bureau Veritas	-	-
Réinvestissement dans IHS	-	41,8
Par Bureau Veritas	189,9	181,6
Par Constantia Flexibles	19,8	35,8
Par Stahl	123,3	22,8
Par CSP Technologies	-	39,9
Par Cromology	1,2	6,2
Par Tsebo	1,8	-
Autres titres	16,8	8,9
TOTAL	515,1	356,9

NOTE 28 Cessions de titres de participation

En millions d'euros	2017	2016
Cession de titres par Constantia Flexibles ⁽¹⁾	825,1	57,7
Cession de titres Saint-Gobain ⁽²⁾	1 085,4	1 155,0
Cession de Parcours ⁽²⁾	-	240,7
Cession de titres except ⁽²⁾	16,6	-
Autres	-	6,8
TOTAL	1 927,1	1 460,1

(1) Ce montant correspond à la cession par Constantia Flexibles de son activité « Étiquettes et habillages de conditionnement ».

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

NOTE 29 Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession

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

En 2016, ce poste correspondait aux entrées dans le périmètre de filiales de Bureau Veritas pour 10,5 M€ et au reclassement en « Actifs et passifs des activités destinées à être cédés » de la trésorerie et équivalents de trésorerie du groupe AlliedBarton pour 38,7 M€.

NOTE 30 Variation des autres actifs et passifs financiers

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

En 2016, 387 M\$ ont été reçus lors de la fusion d'AlliedBarton avec Universal Services of America (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

NOTE 31 Dividendes reçus des Sociétés mises en équivalence ou non consolidées

Les dividendes reçus de Bureau Veritas de 97,4 M€ sont éliminés en consolidation.

Le dividende de Saint-Gobain a été reçu en juin 2017 pour 17,8 M€.

NOTE 32 Variation nette des emprunts et autres dettes financières

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

En millions d'euros	2017	2016
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel - Émissions d'obligations ⁽¹⁾	-	800,0
Bureau Veritas	172,5	742,4
Constantia Flexibles ⁽²⁾	423,6	47,7
Stahl ⁽³⁾	99,8	596,1
Cromology	20,1	31,4
CSP Technologie	8,2	-
Tsebo	5,1	-
Oranje-Nassau Développement	-	16,5
AlliedBarton	-	31,4
	729,3	2 265,5
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel - Obligations 2016 et 2017 ⁽¹⁾	507,4	643,7
Wendel - Rachat d'obligations	-	915,4
Constantia Flexibles ⁽²⁾	1 200,1	22,5
Bureau Veritas	715,7	42,2
Oranje-Nassau Développement	22,7	20,7
Stahl ⁽³⁾	17,6	279,8
Cromology	1,6	20,5
AlliedBarton	-	36,2
	2 465,1	1 980,9
TOTAL	- 1 735,8	284,6

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

(2) Ces montants correspondent à la mise en place du nouveau financement de Constantia Flexibles et au remboursement du précédent à la suite de la cession de la division « Étiquettes et habillage de conditionnement » (voir la note 5-2.5 « Dettes financières des filiales opérationnelles »).

(3) En 2016, ces montants concernaient la mise en place du nouveau financement de Stahl et le remboursement du précédent.

11 Autres notes

NOTE 33 Engagements hors bilan

Au 31 décembre 2017, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés.

Note 33-1 Nantissements et garanties données liés aux financements

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Nantissement par les entités du groupe Constantia Flexibles des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Constantia Flexibles.	526,4	1 323,5
Nantissement par les entités du groupe Cromology des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Cromology.	279,9	279,1
Nantissement par les entités du groupe CSP Technologies des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe CSP Technologies.	148,1	169,6
Engagement de caution solidaire et/ou nantissement par les entités du groupe Mecatherm des titres des sociétés et de certaines créances commerciales, en garantie du remboursement de la dette du groupe Mecatherm. À noter que Wendel a accordé une garantie à première demande en faveur des banques pour un montant s'élevant à 11 M€ au 31 décembre 2017.	23,1	33,1
Nantissement par les entités du groupe Nippon Oil Pump des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Nippon Oil Pump.	25,8	31,6
Nantissement par les entités du groupe Stahl des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Stahl.	582,3	569,6
Nantissement par les entités du groupe Tsebo des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Tsebo.	129,6	-
TOTAL	1 715,2	2 406,5

Note 33-2 Garanties donnée et reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

Dans le cadre de la cession du Groupe Parcours ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de Clariant et de BASF au capital de Stahl, le Groupe a consenti des garanties usuelles dans la limite de certains plafonds et pour des durées variables en fonction des garanties concernées. Au 31 décembre 2017, il n'existe pas de réclamation pendante au titre de ces garanties.

Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

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

Note 33-3 Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	356,8	421,2
par Constantia	0,9	7,9
par Cromology	10,5	10,5
par Oranje-Nassau Développement :		
■ Mecatherm	8,2	8,5
■ CSP Technologies	0,4	0,4
■ Tsebo	3,1	-
TOTAL DES ENGAGEMENTS DONNÉS	379,9	448,5
Autres engagements reçus	-	-
TOTAL DES ENGAGEMENTS REÇUS	-	-

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

Note 33-4 Engagements de souscription

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

Au 31 décembre 2017, le Groupe s'est engagé à investir environ 25,6 M€ dans certains fonds de capital-investissement.

Enfin, au 31 décembre 2017, le Groupe s'était engagé à souscrire 2 M€ de lignes de crédit senior émises dans le cadre du financement de l'acquisition d'une Société non cotée.

Note 33-5 Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Au 31 décembre 2017, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires, qu'il s'agisse de co-investisseurs dans ses filiales ou participations non cotées (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, Saham, PlaYce, Stahl et Tsebo) ou de managers (ou anciens managers) des filiales dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur Société (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo).

Ces accords comportent diverses clauses relatives notamment :

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

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

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

- pour Constantia Flexibles, la fondation H. Turnauer, issue de la famille fondatrice de Constantia Flexibles, a l'option de demander entre 2020 et 2023 que soit enclenché un processus d'introduction en Bourse ou de rachat d'actions par refinancement du Groupe visant à assurer la liquidité prioritaire de sa participation. À défaut, le groupe Wendel a accordé à la fondation H. Turnauer une option de vente à valeur de marché sur la moitié de sa participation initiale payable en 2 tranches en espèces ou en actions Wendel au choix du groupe Wendel. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ;
- pour Stahl :
 - les investisseurs financiers minoritaires de Stahl (ex-prêteurs second lien et ex-mezzaneurs) disposent d'une option de vente à valeur décotée par tranche d'un tiers de leur participation entre 2016 et 2018. Les deux premiers tiers n'ont pas été exercés. L'engagement portant sur le tiers encore exerçable a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires,
 - Clariant et BASF, actionnaires minoritaires de Stahl, bénéficient notamment d'engagements de liquidité accordés par le groupe Wendel pour une valeur déterminée sur la base d'un multiple de marge prédéfini. Ces engagements ont été comptabilisés en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ; et

- pour Allied Universal, la Société et ses deux principaux actionnaires ont pris, dans le cadre de la réglementation relative à l'actionariat étranger et à la protection de la sécurité nationale des États-Unis, différents engagements auprès du Département de la Défense des États-Unis portant principalement sur la gouvernance de la Société (avec 2 administrateurs « indépendants » agréés par les autorités américaines, la majorité des membres du Conseil d'administration étant nommée par les deux principaux actionnaires qui disposent également de droits de veto réciproques sur les décisions les plus importantes, dont certains ne peuvent être exercés qu'avec l'accord préalable de ces 2 administrateurs indépendants). En cas de situation entraînant l'imposition de contraintes supplémentaires au titre de cette réglementation, Wendel s'est engagé à prendre des mesures complémentaires (dilution de sa participation ou restriction de ses droits de gouvernance) visant à diluer l'influence d'intérêts étrangers dans Allied Universal. Par ailleurs, s'agissant des conditions de sortie de l'investissement, Warburg Pincus et Wendel disposent chacun du droit de provoquer une introduction en Bourse ou une cession forcée de l'ensemble des actionnaires dans le cadre d'une vente privée, sous réserve (dans les premières années) de l'atteinte de valorisations minimales.
- pour Tsebo, Capital Group, actionnaire minoritaire de Tsebo, dispose du droit, au-delà d'une certaine période d'investissement, de déclencher un processus d'introduction en bourse sous réserve de conditions de performance, de valorisation et de liquidité ou, à défaut, de céder sa participation dans Tsebo.

Les accords avec les équipes de Direction (managers ou anciens managers) des filiales (Allied Universal, Constantia Flexibles, Cromology, CSP Technologies, Mecatherm, Nippon Oil Pump, Stahl et Tsebo) comportent également des stipulations relatives :

- aux droits à la liquidité de leur co-investissement par tranches successives au-delà d'une certaine période (entre le 5^e anniversaire et le 13^e anniversaire de la réalisation de leur co-investissement selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en Bourse ; et
- au traitement des situations de départ des managers (promesse de vente au profit du groupe Wendel en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat dans certains cas spécifiques).

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

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

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

Au 31 décembre 2017, sur la base de la valeur des participations retenue dans l'actif net réévalué ou, le cas échéant, sur la base des formules de prix ou des expertises prévues dans ces accords, la valeur de la part des investissements « *pari passu* » réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel par l'ensemble des managers co-investisseurs des filiales et de Wendel bénéficiant de droits à la liquidité est de 47 M€. La valeur de la part des investissements non « *pari passu* » des managers co-investisseurs des filiales et des managers de Wendel est de 171 M€.

Dans le cadre de l'application des principes du Groupe, une partie de ces montants est comptabilisée en passifs financiers (29 M€). Les principes comptables applicables aux co-investissements sont décrits dans la note 1-10.18 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

S'agissant des *put* sur intérêts minoritaires accordés aux co-actionnaires, un montant global de 470 M€ est comptabilisé en passifs financiers pour Wendel et ses holdings (notamment pour le *put* accordé à Clariant sur sa participation dans Stahl et le *put* accordé à la fondation H. Turnauer sur sa participation dans Constantia Flexibles), ainsi que pour le *put* accordé par Stahl à BASF.

Les valeurs des co-investissements et des engagements de liquidité évoluent en fonction de la valeur de chaque participation, elles pourraient donc être plus faibles (voire nulles) ou plus élevées sur les prochains exercices.

Note 33-6 Autres accords conclus par le groupe Wendel dans le cadre de ses financements ou de ses opérations d'acquisition ou de cession

Les prêteurs subordonnés (mezzanine et second lien) de Stahl qui avaient abandonné leur créance lors de la restructuration de 2010, avaient notamment reçu un droit sur la plus-value exerçable uniquement lors de la sortie totale ou partielle du groupe Wendel de Stahl. Ce droit est exerçable si le rendement global de Wendel est supérieur à 2,5 fois son ré-investissement de 2010, et il est équivalent à l'attribution d'1 à 2 actions gratuites par action détenue par ces ex-prêteurs subordonnés. Conformément aux normes comptables, cet engagement n'est pas comptabilisé au bilan dans la mesure où l'exercice de ce droit est conditionné à la décision de sortie du groupe Wendel.

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

Dans le cadre de l'entrée au capital au niveau des entités sud-africaines du groupe Tsebo d'un investisseur répondant aux critères fixés par la réglementation locale B-BBEE (« Broad-Based Black Economic Empowerment », programme d'incitation des entreprises visant à soutenir le développement économique des populations noires en Afrique du Sud), Wendel a garanti les obligations de remboursement du financement d'acquisition souscrit par cet investisseur, contribuant ainsi au maintien de la notation « B-BBEE level 1 » de Tsebo. Ce cautionnement de Wendel représente un montant garanti d'environ 536 MZAR pouvant être porté à 639 MZAR en cas d'extension de la durée du financement.

Note 33-7 Locations

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

Note 33-7.1 Location-financements (contrats dont le Groupe conserve les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

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

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
À plus de 5 ans	29,6	23,8
À plus d'un an et moins de 5 ans	21,6	12,8
À moins d'un an et intérêts courus	7,8	4,7
TOTAL	59,1	41,2

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

Note 33-7.2 Locations simples (contrats dont le Groupe ne conserve pas les risques et avantages liés à la propriété du bien loué)

Montant des loyers futurs au titre des locations simples :

En millions d'euros	31.12.2017	31.12.2016
À plus de 5 ans	63,3	72,2
À plus d'un an et moins de 5 ans	235,2	259,7
À moins d'un an et intérêts courus	147,5	164,9
TOTAL	446,0	496,8

Les montants de loyers futurs proviennent principalement de Bureau Veritas pour 309,9 M€ (330,3 M€ en 2016).

NOTE 34 Stock-options, actions gratuites et actions de performance

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

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options ou autres paiements fondés sur des actions pour l'exercice 2017 est de 25,6 M€ contre 28,2 M€ en 2016.

En millions d'euros	2017	2016
Stock-options chez Wendel	2,5	3,2
Attribution d'actions de performance chez Wendel	5,1	4,2
Stock-options chez Bureau Veritas	2,2	2,8
Attribution d'actions de performance chez Bureau Veritas	15,8	18,0
TOTAL	25,6	28,2

Les principaux plans d'attribution de stock-options accordés en 2017 sont les suivants :

1. Wendel

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 18 mai 2017, des options donnant droit à l'acquisition de 235 895 actions ont été attribuées le 7 juillet 2017 avec un prix d'exercice de 134,43 € et une durée de vie de 10 ans. Ces options présentent les caractéristiques suivantes :

- une condition de présence : l'attribution définitive des options est soumise à une condition de présence sur 2 ans, la première moitié des options n'étant acquise qu'au bout d'un an, la totalité des options étant acquise au bout de 2 ans ;
- une condition de performance : la quantité attribuée est intégralement exerçable si la progression du cours de Bourse (moyenne des 50 derniers cours de Bourse à la date de l'Assemblée générale précédant la date anniversaire du plan) sur la période 2017-2019 est supérieure ou égale à 10,25 %, et exerçable à hauteur de la moitié de la quantité attribuée si la progression du cours de Bourse sur la période 2017-2018 est supérieure ou égale à 5 %. Le cours de Bourse servant de référence pour l'année 2017 est la moyenne des 20 derniers cours de Bourse à la date de l'Assemblée générale du 18 mai 2017, à savoir 134,43 € par action.

En 2017, ces options ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, et les principales hypothèses de calcul sont les suivantes : taux de rendement moyen de 2,4 %, volatilité de 29,7 %, et il est tenu compte de la période d'illiquidité de ces stock-options. La valeur de ces options accordées a été estimée à 21,7 € par stock-option. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 18 mai 2017, 78 632 actions de performance ont également été attribuées le 7 juillet 2017. Elles sont soumises aux mêmes conditions de performance que les options attribuées en 2017 (voir paragraphe précédent). L'attribution est soumise à une condition de présence sur 2 ans, la totalité des actions de performance n'étant acquise qu'à l'expiration du délai de 2 ans. Leur valeur a été estimée à 71,8 € par action. Cette dernière tient compte de la période d'illiquidité de ces actions de performance.

Autres notes

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

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2016	Options accordées en 2017	Options annulées en 2017	Options exercées en 2017	Ajustement	Nombre d'options non levées au 31.12.2017	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exercés
Options d'achat	14 572			- 3 000		11 572	22,58 et 41,73	22,58	2,50	11 572
Options d'achat indexées sur l'ANR/action	812 092	235 895	- 63 732	- 363 830		620 425	de 44,32 à 134,43	101,94	7,02	405 195
Options de souscription	-	-	-	-		-	-	-	-	-
Options de souscription indexées sur l'ANR/action	167 151	-	- 48 550	- 89 275		29 326	18,96 à 132,96	32,82	1,04	29 326

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2016	Attributions de l'exercice	Attributions définitives	Annulations	Actions attribuées au 31.12.2017	Date d'attribution	Date d'acquisition
Plan 7-1	67 538		- 65 363	- 2 175	-	15/07/2015	15/07/2017
Plan 8-1	137 082			- 4 965	132 117	07/07/2016	09/07/2018
Plan 9-1		78 632		- 17 354	61 278	07/07/2017	08/07/2019
	204 620	78 632	- 65 363	- 24 494	193 395		

2. Bureau Veritas

Par décision du Conseil d'administration le 21 juin 2017, Bureau Veritas a attribué à certains de ses salariés et au mandataire social 1 229 060 options d'achat d'actions. Le prix d'exercice des options est un montant fixe de 20,65 euros. Les attributions sont soumises à une condition de présence ainsi qu'à la réalisation d'objectifs de performance basés sur le résultat opérationnel ajusté (ROA) de 2017 et sur le ratio ROA/chiffre d'affaires de 2018 et 2019. Les options d'achat d'action ont une durée de vie de 10 ans après la date d'attribution. La juste valeur moyenne unitaire des options attribuées durant l'exercice ressort à 1,70 euro (2016 : 2,35 euros).

La juste valeur des options attribuées en 2017 a été déterminée selon les principales hypothèses et caractéristiques suivantes :

- prix d'exercice de 20,65 euros ;
- volatilité attendue de l'action de 17,0 % (2016 : 22,7 %) ;

- rendement du dividende de 2,7 % (2016 : 2,6 %) ;
- durée anticipée de l'option de 4 ans (2016 : 4 ans) ;
- taux d'intérêt sans risque de - 0,36 % (2016 : 0,34 %), déterminé à partir des taux d'emprunt d'État sur la durée anticipée de l'option.

Par décision du Conseil d'administration, le 21 juin 2017, Bureau Veritas a attribué 1 207 820 actions de performance à certains de ses salariés et au mandataire social. L'attribution est subordonnée à l'accomplissement de 3 années de service ainsi qu'à la réalisation d'un objectif de performance basé sur le résultat opérationnel ajusté (ROA) de 2017 et sur le ratio ROA/chiffre d'affaires de 2018 et 2019.

La juste valeur moyenne pondérée des actions de performance attribuées en 2017 à certains salariés et au mandataire social ressort à 18,94 € par action.

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

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2016	Options accordées en 2017	Options annulées en 2017	Options exercées en 2017	Ajustement	Nombre d'options non levées au 31.12.2017	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exercées
Bureau Veritas	6 550 437	1 229 060	- 974 129	- 893 345	-	5 912 023	8,75 à 21,01	19,49	5,7 ans	3 230 260

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2017	Date d'attribution	Date d'expiration
	-	22.07.2013	22.07.2017 ou 22.07.2016 pour les salariés d'une société française
	720 000	22.07.2013	22.07.2021 ou 22.07.2022
	436 108	16.07.2014	16.07.2018 ou 16.07.2017 pour les salariés d'une société française
	991 044	15.07.2015	15.07.2019 ou 15.07.2018 pour les salariés d'une société française
	497 052	21.06.2016	21.06.2019
	1 191 420	21.06.2017	21.06.2020
	3 835 624		

NOTE 35 Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe

En milliers d'euros	Prestations réalisées en 2017 par		Prestations réalisées en 2017 par	
	Pricewaterhouse Coopers Audit	Les entités membres du réseau PwC	Ernst & Young Audit	Les entités membres du réseau Ernst & Young
Certification, Examen des comptes individuels				
■ pour Wendel SE	733	-	744	-
■ pour ses filiales	975	3 809	1 842	2 548
Sous-total	1 708	3 809	2 586	2 548
Services Autres que la Certification des Comptes				
■ pour Wendel SE	63	-	78	246
■ pour ses filiales	210	2 592	8	1 560
Sous-total	273	2 592	86	1 806
TOTAL	1 980	6 401	2 672	4 354

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

consultations, et pour PricewaterhouseCoopers Audit, à des prestations juridiques et fiscales, des *due diligences*, des procédures convenues, des prestations sociales et des attestations.

NOTE 36 Évènement postérieur à la clôture

Cession de la participation dans Saham Group

Wendel a annoncé le 8 mars 2018 la cession de ses parts dans la holding du groupe Saham, pour un montant de 155 M\$ (soit environ 125 M€). Cette cession intervient concomitamment à un accord conclu aux termes duquel le groupe Saham cède son pôle assurances à Sanlam, Groupe sud-africain leader des services financiers en Afrique. Elle est conditionnée à la réalisation effective

de la transaction entre le groupe Saham et Sanlam, qui devrait intervenir au second semestre 2018. 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 Éducation) pendant les 24 mois suivants la conclusion effective de la cession, à des valorisations supérieures à certains seuils prédéfinis. Wendel avait investi 100 M€ dans la holding de ce Groupe en 2013 pour 13,3 % du capital.

NOTE 37 Liste des principales Sociétés consolidées au 31 décembre 2017

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'autodétention	Nom des Sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100	Wendel	France	Gestion de participations
IG	100	Coba	France	"
IG	100	Eufor	France	"
IG	100	Sofiservice	France	"
IG	98,6	Waldggen	France	"
IG	100	Wendel Japan	Japon	Services
IG	99,5	Africa Telecom Towers	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Constantia Coinvestco GP	Luxembourg	Services
IG	99,5	Expansion 17	Luxembourg	"
IG	100	Froeggen	Luxembourg	"
IG	99,5	Global Performance 17	Luxembourg	"
IG	99,5	Globex Africa 1	Luxembourg	"
IG	100	Ireggen	Luxembourg	"
IG	100	Karggen	Luxembourg	"
IG	97,7	Materis Investors	Luxembourg	"
IG	100	Mecatherm GuarantCo	Luxembourg	"
IG	99,5	Oranje-Nassau Développement SA SICAR	Luxembourg	"
IG	99,5	Oranje-Nassau Développement NOP	Luxembourg	"
IG	100	Oranje-Nassau GP	Luxembourg	"
IG	98,6	Oranje-Nassau Mecatherm	Luxembourg	"
IG	100	Oranje-Nassau Parcours	Luxembourg	"
IG	61,9	Parfimat	Luxembourg	"
IG	49,4	Matsa	Luxembourg	"
IG	100	Trief Corporation	Luxembourg	"
IG	100	Truth 2	Luxembourg	"
IG	100	Winvest Conseil	Luxembourg	"
IG	100	Winvest International SA SICAR	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Win Securitization 2	Luxembourg	"
IG	99,5	NOP Europe	Belgique	"
IG	100	Wendel North America	États-Unis	Services

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'autodétention	Nom des Sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100	Wendel London	Grande-Bretagne	"
IG	100	Wendel Africa	Maroc	"
IG	100	Wendel Singapore	Singapour	Services
IG	100	Sofisamc	Suisse	Gestion de participations
IG	60,6	Constantia Flexibles et ses filiales	Autriche	Packaging flexible
IG	40,6	Bureau Veritas et ses filiales	France	Services d'évaluation de conformité et de certification
IG	87,9⁽¹⁾	Cromology et ses filiales	France	Fabrication et distribution de peinture
IG	63,4	Stahl et ses filiales	Pays-Bas	Produits de finition du cuir et revêtements haute performance
E	21,3	IHS Holding et ses filiales	Île Maurice	Infrastructures de télécommunication mobile en Afrique
E	33	Allied Universal et ses filiales	États-Unis	Services de sécurité
Oranje-Nassau Développement se compose de :				
IG	98,3	CSP Technologies et ses filiales	États-Unis	Conditionnement plastique de haute performance
IG	98,6	Mecatherm et ses filiales	France	Équipements pour la boulangerie industrielle
IG	99	Nippon Oil Pump et ses filiales	Japon	Fabricant de pompes trochoïdes et moteurs hydrauliques
IG	64,7	Tsebo et ses filiales	Afrique	Services aux entreprises en Afrique
E	40	PlaYce et ses filiales	Afrique	Développement de centres commerciaux en Afrique

(1) Ce taux correspond au taux d'intérêt juridique. Pour les besoins de la consolidation, Cromology a été consolidée avec un pourcentage d'intérêt de 90,5 % intégrant les parts des managers Cromology susceptibles d'être rachetées dans le cadre de la liquidité qui leur sera offerte en 2017.

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

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

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

12 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2017)

A l'assemblée générale de la société WENDEL,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société WENDEL relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1^{er} janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le code de déontologie de la profession de Commissaire aux comptes.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

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

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

Traitement comptable des acquisitions et des cessions de filiales

Risque identifié

Dans le cadre de son activité d'investissement, Wendel réalise régulièrement des acquisitions et des cessions de filiales. Les principales acquisitions réalisées par Wendel et ses filiales, en 2017, sont l'acquisition par Wendel d'environ 65 % du capital de Tsebo pour 162 millions d'euros, et l'acquisition par Stahl de l'activité « chimie pour le cuir » de BASF pour 111 millions d'euros en numéraire et environ 16 % du capital de Stahl. La filiale de Wendel, Constantia Flexibles, a par ailleurs cédé en octobre 2017 sa division « étiquettes et habillages de conditionnement » générant un gain net de cession de 319 millions d'euros. Ces variations de périmètre sont présentées dans les notes 2-1.1 et 2-1.5 de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons considéré que le traitement comptable des acquisitions et des cessions est un point clé de l'audit car il s'agit d'opérations complexes impliquant différentes entités du groupe.

Notre réponse

Nous nous sommes entretenus avec la direction financière, les équipes d'investissement et la direction juridique afin de prendre connaissance des opérations et notamment des structures juridiques mises en place dans le cadre des acquisitions, des différentes étapes conduisant à la cession et des principaux accords avec les parties prenantes.

Nous avons obtenu et apprécié la correcte traduction comptable des principaux documents juridiques et analyses effectuées par Wendel ou ses conseils relatives à ces opérations d'acquisitions et de cessions notamment contrat d'acquisition, contrat de cession, pactes d'actionnaire, structure memorandum, détail des flux de trésorerie, registre des actionnaires.

- S'agissant de l'acquisition de Tsebo, nous avons apprécié le contrôle exercé par Wendel sur cette filiale en application d'IFRS 10. L'allocation provisoire du prix d'acquisition a fait également l'objet d'une analyse avec l'aide des experts de l'auditeur de la filiale en appréciant l'identification des actifs incorporels (relations clientèles et marques) et les principales hypothèses sous-jacentes notamment les projections de flux de trésorerie, les taux d'actualisation, le taux d'attrition des relations clientèles et les taux de redevance des marques.
- S'agissant de l'acquisition de l'activité « chimie pour le cuir » de BASF par la filiale Stahl, nous avons vérifié que cette opération a été traitée comme un regroupement d'entreprise selon la norme IFRS 3 et non comme une acquisition d'actifs. A ce titre, l'allocation provisoire du prix d'acquisition de cette division a fait l'objet de notre part d'une analyse avec l'aide des experts de l'auditeur de la filiale portant sur l'identification des actifs incorporels et les principales hypothèses sous-jacentes. Dans le cadre de cette transaction, BASF a reçu environ 16 % du capital de Stahl et Wendel a accordé une option de vente de ces titres à BASF pour laquelle nous avons examiné la traduction comptable dans les comptes consolidés.
- Concernant la cession par Constantia Flexibles de sa division « étiquettes et emballages de conditionnement », le calcul du résultat de cession et sa présentation conformément à la norme IFRS 5 ont été vérifiés avec l'aide des auditeurs de Constantia Flexibles.

Saint-Gobain - Cession de 21,7 millions d'actions et perte de l'influence notable

Risque identifié

A l'issue de la cession des 21,7 millions d'actions Saint-Gobain intervenue entre le 19 mai et le 2 juin 2017, Wendel détient près de 2,6 % du capital et 4,5 % des droits de vote. Conformément aux accords de gouvernance, Wendel est désormais représenté par un seul administrateur au Conseil d'administration et la direction de Wendel considère ainsi que la société a perdu son influence notable sur Saint-Gobain suite à cette cession.

Comme indiqué en notes 2-1.2 et 13-3, au 31 décembre 2017, les 14,2 millions d'actions Saint-Gobain conservées par Wendel sont désormais classées en actifs financiers disponibles à la vente et valorisées au cours de bourse du 31 décembre 2017 à 651 millions d'euros et non plus comptabilisées par mise en équivalence et valorisées à leur valeur d'utilité. Cette opération s'est ainsi traduite par la comptabilisation :

- d'un produit de cession de l'ensemble des titres Saint-Gobain mis en équivalence de 84 millions d'euros en « Résultat net des sociétés mises en équivalence » ;
- d'une perte de 59 millions d'euros en capitaux propres relative à la variation de juste valeur, entre la date de leur reclassement comptable et la date de clôture, des titres conservés.

Nous avons considéré cette opération comme un point clé de l'audit compte tenu du changement de mode de comptabilisation et d'évaluation des actions Saint-Gobain et de l'impact de l'opération sur le résultat.

Notre réponse

Les procédures d'audit mises en œuvre ont principalement consisté à :

- s'entretenir avec la direction financière de Wendel pour prendre connaissance de l'opération ;
- analyser la perte de l'influence notable en vérifiant notamment le nombre d'actions détenues par Wendel à l'issue de l'opération et la représentation de Wendel aux instances de gouvernance de Saint-Gobain ;
- apprécier la conformité du traitement comptable appliqué par Wendel aux normes comptables en vigueur, notamment le classement des titres restants Saint-Gobain ;
- vérifier le calcul du résultat de cession ;
- vérifier le cours de bourse retenu par Wendel pour déterminer la juste valeur des actions au 31 décembre 2017.

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations fournies dans l'annexe aux comptes consolidés sur les variations de périmètre (note 2-1.2) et sur les actifs financiers (notes 13-1 et 13-3).

Évaluation des écarts d'acquisition

Risque identifié

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

Les tests de dépréciation réalisés par la direction de Wendel et/ou des filiales ont conduit à comptabiliser des dépréciations à hauteur de 39 millions d'euros au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2017 telles que détaillées dans la note 7 de l'annexe aux comptes consolidés.

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

Notre réponse

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

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

- Pour les UGT ou groupes d'UGT présentant un risque de dépréciation, nous avons :
 - vérifié la conformité de la méthodologie appliquée par Wendel et ses filiales aux normes comptables en vigueur ;
 - examiné le caractère raisonnable des projections des flux de trésorerie au regard du contexte économique et financier dans lequel s'inscrit l'UGT ou groupes d'UGT ;
 - apprécié la qualité du processus d'établissement des projections en analysant les causes des différences entre les prévisions et les réalisations historiques ;
 - apprécié la cohérence des taux de croissance à long terme retenus avec les analyses de marché disponibles et du taux de marge retenu en année terminale avec les taux de marge des flux précédents et historiques ;
 - apprécié les taux d'actualisation retenus dans leurs différentes composantes ;
 - vérifié le calcul de sensibilité de la valeur recouvrable de l'UGT ou groupes d'UGT à une variation des principales hypothèses retenues (taux de croissance long terme, taux de marge retenu en année terminale, taux d'actualisation).
- Pour les autres UGT ou groupes d'UGT, nos travaux ont consisté à s'entretenir avec la direction de Wendel et/ou celle de la filiale opérationnelle pour apprécier le caractère raisonnable des flux de trésorerie et des principales hypothèses utilisées (taux de croissance à long terme, taux de marge retenu en année terminale, taux d'actualisation).

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

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

Risque identifié

Au 31 décembre 2017, les titres mis en équivalence ont une valeur de 534 millions d'euros dans le bilan consolidé et la contribution des sociétés mises en équivalence dans le résultat net consolidé est un produit de 41 millions d'euros comme détaillé dans les notes 10 et 22 de l'annexe aux comptes consolidés.

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

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

Notre réponse

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

Nous avons transmis des instructions détaillées aux auditeurs de ces participations non cotées et avons obtenu une opinion d'audit sur l'Information financière ainsi qu'une synthèse des points significatifs identifiés dans le cadre de leurs travaux. Nous nous sommes entretenus avec les auditeurs de ces participations sur les risques d'audit, l'étendue de leurs diligences, la nature des procédures mises en œuvre et leurs conclusions. Nous avons, le cas échéant, pris connaissance de certains éléments de leurs dossiers de travail.

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations mentionnées dans les notes 10 et 22 de l'annexe aux comptes consolidés et notamment l'information en note 10.1 concernant IHS relative à l'enquête en cours de l'« Economic and Financial Crime Commission » (EFCC).

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

Risque identifié

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

En cas de cession ou d'introduction en bourse, les managers disposent d'une quote-part de la plus-value réalisée par le groupe dont le montant peut être supérieur au montant investi en fonction du rendement réalisé par Wendel. Dans certains cas, les managers peuvent perdre leur apport si un certain niveau de rendement n'est pas atteint. Plusieurs années après l'investissement initial, en l'absence de cession ou d'introduction en bourse, Wendel s'est engagé à racheter la part investie des managers à la valeur définie par un expert indépendant pour leur assurer une liquidité.

La comptabilisation de ces mécanismes dépend de leur mode de dénouement, soit en instruments de capitaux propres dans le cadre d'une cession ou d'une introduction en bourse, soit en trésorerie dans le cadre des engagements de rachat par Wendel ou ses filiales après écoulement d'un délai prédéterminé. Tant que le mode de dénouement n'est pas connu définitivement, le traitement comptable est fondé sur le mode de dénouement estimé le plus probable. Ce traitement comptable est décrit dans la note 1-10.18 de l'annexe aux comptes consolidés.

Au 31 décembre 2017, le montant de la dette comptabilisée au titre de ces mécanismes de co-investissement s'élève à 29 millions d'euros et le montant des engagements de rachat de la part investie par les managers de Wendel et des filiales (hors bilan) à 47 millions d'euros pour la part des investissements « pari passu » et à 171 millions d'euros pour la part des investissements non « pari passu » tels que mentionnés dans la note 33-5 de l'annexe aux comptes consolidés.

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

- le traitement comptable de ces mécanismes est complexe ;
- la comptabilisation ou non d'une dette traduisant l'engagement de rachat de la part investie par les managers à la juste valeur (mode de dénouement estimé le plus probable au 31 décembre 2017) repose sur un jugement important de la direction ;
- ces investissements sont réalisés par des managers dont certains sont des parties liées.

Notre réponse

Nous nous sommes entretenus avec la direction de Wendel pour prendre connaissance des mécanismes de co-investissement mis en place dans Wendel et ses filiales opérationnelles. Pour chaque mécanisme de co-investissement identifié, nous avons obtenu les principaux documents juridiques de ces mécanismes et vérifié que le traitement comptable appliqué par Wendel est conforme aux principes comptables du groupe tels que mentionnés dans la note 1-10.18 de l'annexe aux comptes consolidés.

Pour les mécanismes de co-investissement dont le mode de dénouement le plus probable est une cession ou une introduction en bourse, nous avons apprécié le jugement de la direction conduisant à l'absence de comptabilisation d'une dette en nous référant à l'historique des dénouements des précédents co-investissements. Dans ce cas, nous portons une attention particulière aux mécanismes de

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

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

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

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 21 mars 2018

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Françoise Garnier

ERNST & YOUNG Audit
Jacques Pierres

co-investissement pour lesquels l'échéance de l'engagement de liquidité accordé par Wendel à ses managers est proche, en examinant notamment dans le cadre de notre prise de connaissance des procès-verbaux des organes de gouvernance (Directoire et Conseil de surveillance) si un processus de cession ou d'introduction en bourse est en cours. Dans le cas contraire, nous vérifions qu'une dette est comptabilisée.

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations au titre des engagements hors bilan mentionnées dans la note 33-5 de l'annexe aux comptes consolidés et des informations sur les transactions avec les parties liées mentionnées dans la note 3.1 de l'annexe et vérifié que la valeur des engagements de rachat des montants investis par les managers a été déterminée selon la méthode d'évaluation décrite dans la note 33-5.

Vérification des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du directoire.

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

Informations résultant d'autres obligations légale et réglementaires

Désignation des Commissaires aux comptes

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

Au 31 décembre 2017, le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit était dans la vingt-quatrième année de sa mission sans interruption et le cabinet ERNST & YOUNG Audit dans la trentième année.

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

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

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

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire.

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

Objectif et démarche d'audit

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

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

Crédits photo : Photothèques Wendel, Bureau Veritas, Saint-Gobain, Stahl, IHS, Constantia Flexibles, AlliedBarton Security Services, CSP Technologies.

Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 188 324 116 euros
89, rue Taitbout - 75312 Paris Cedex 09
Tél. : 01 42 85 30 00 - Fax : 01 42 80 68 67
Mars 2017

WWW.WENDELGROUP.COM