



W E N D E L

Comptes consolidés

au 31 décembre

2025

*Forger
l'avenir*

Groupe Wendel

Comptes consolidés au 31 décembre 2025

Bilan - Etat de situation financière consolidée	4
Compte de résultat consolidé	6
Etat du résultat global	7
Variations des capitaux propres	8
Tableau des flux de trésorerie consolidés	9
Principes généraux	10
Notes annexes	12
NOTE 1. Principes comptables	12
NOTE 2. Variations de périmètre	13
NOTE 3. Parties liées	18
NOTE 4. Association des équipes de direction à la création de valeur du portefeuille de gestion pour compte propre - WPI	20
NOTE 5. Carried interest des équipes des sociétés de gestion de la plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers - WIM	23
NOTE 6. Gestion des risques financiers	23
NOTE 7. Information sectorielle	34
Notes sur le bilan	41
NOTE 8. Ecart d'acquisition	41
NOTE 9. Immobilisations incorporelles	44
NOTE 10. Immobilisations corporelles	45
NOTE 11. Titres mis en équivalence	47
NOTE 12. Trésorerie et équivalents de trésorerie	49
NOTE 13. Investissements dans les fonds gérés par WIM	50
NOTE 14. Actifs et passifs financiers (hors dettes financières, créances et dettes d'exploitation)	51
NOTE 15. Capitaux propres	55
NOTE 16. Provisions	56
NOTE 17. Dettes financières	59
NOTE 18. Activités destinées à être arrêtées ou cédées	61
Notes sur le compte de résultat	63
NOTE 19. Chiffre d'affaires	63
NOTE 20. Résultat opérationnel	64
NOTE 21. Coût de l'endettement financier net	65
NOTE 22. Autres produits et charges financiers	65

NOTE 23. Impôts	65
NOTE 24. Résultat net des sociétés mises en équivalence.....	67
NOTE 25. Résultat par action.....	67
Notes sur les variations de trésorerie.....	69
NOTE 26. Acquisitions, souscriptions et cessions de titres de participation.....	69
NOTE 27. Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession.....	69
NOTE 28. Variation des autres actifs et passifs financiers	69
NOTE 29. Variation nette des emprunts et autres dettes financières.....	70
Autres notes	71
NOTE 30. Engagements hors bilan	71
NOTE 31. Stock-options, actions gratuites et actions de performance	73
NOTE 32. Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe.....	76
NOTE 33. Evènements postérieurs à la clôture	76
NOTE 34. Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2025.....	77

BILAN - ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	Note	31.12.2025	31.12.2024
Ecart d'acquisition nets	7 et 8	4 709,8	4 449,8
Immobilisations incorporelles nettes	7 et 9	1 623,1	1 707,4
Immobilisations corporelles nettes	7 et 10	409,0	600,1
Droits d'utilisation	7 et 10	537,8	509,7
Actifs financiers non courants	7 et 14	1 736,6	1 008,8
Titres mis en équivalence	7 et 11	688,6	669,3
Impôts différés actifs	7 et 23	146,1	166,9
Actifs non courants		9 851,0	9 112,0
Actifs destinés à être cédés	7 et 18	1 211,2	254,6
Stocks	7	41,8	173,1
Créances clients	7	1 455,4	1 646,6
Actifs de contrats	7	306,7	382,8
Autres actifs courants	7	363,7	306,3
Impôts exigibles	7 et 23	83,6	75,5
Autres actifs financiers courants	7 et 14	148,5	78,9
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	7 et 12	3 220,3	3 428,3
Actifs courants		5 620,0	6 091,5
TOTAL DE L'ACTIF		16 682,2	15 458,1

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les groupes Stahl et Muno ont été reclassés en « Actifs et passifs destinés à être cédés » dans le bilan du 31 décembre 2025. Voir la note 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées ».

PASSIF

<i>En millions d'euros</i>	Note	31.12.2025	31.12.2024
Capital		171,3	177,8
Primes		-	25,4
Réserves consolidés		3 496,6	2 725,8
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		-151,8	293,9
Capitaux propres - part Groupe		3 516,1	3 222,9
Intérêts minoritaires		1 919,5	1 945,1
Total des capitaux propres	15	5 435,6	5 168,0
Provisions	7 et 16	271,8	269,6
Dettes financières	7 et 17	4 730,0	5 589,0
Dettes de location	7 et 17 - 1	459,7	425,2
Autres passifs financiers non courants	7 et 14	1 041,4	579,4
Impôts différés passifs	7 et 23	280,4	366,0
Total des passifs non courants		6 783,3	7 229,2
Passifs destinés à être cédés	7	748,2	40,8
Provisions	7 et 16	0,7	1,1
Dettes financières	7 et 17	1 338,5	600,8
Dettes de location	7 et 17 - 1	130,3	131,9
Autres passifs financiers courants	7 et 14	153,6	99,0
Dettes fournisseurs	7	611,9	694,2
Passifs de contrats	7	42,4	51,5
Autres passifs courants	7	1 326,4	1 317,7
Impôts courants	7 et 23	111,2	124,0
Total des passifs courants		3 715,1	3 020,1
TOTAL DU PASSIF		16 682,2	15 458,1

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », les groupes Stahl et Muno ont été reclassés en « Actifs et passifs destinés à être cédés » dans le bilan du 31 décembre 2025. Voir la note 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées »

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En millions d'euros	Note	2025	2024 Retraité
Chiffre d'affaires	7 et 19	7 567,9	7 132,9
Frais de mission refacturés aux clients	7	214,9	203,4
Chiffre d'affaires et frais de mission refacturés aux clients	7	7 782,8	7 336,3
Autres produits de l'activité		12,1	23,3
Charges opérationnelles		-6 889,4	-6 503,9
Résultat sur cession d'actifs		87,4	21,9
Dépréciation d'actifs		-122,5	-120,0
Autres produits et charges		-46,7	-13,3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	7 et 20	823,7	744,3
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		86,5	154,1
Coût de l'endettement financier brut		-262,3	-275,2
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	7 et 21	-175,8	-121,1
Autres produits et charges financiers	7 et 22	-64,3	-51,3
Charges d'impôt	7 et 23	-287,1	-264,9
Résultat net des sociétés mises en équivalence	7 et 24	21,4	17,9
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		317,9	324,8
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	7 et 18	26,8	665,1
RÉSULTAT NET		344,7	989,9
Résultat net - part des minoritaires		496,5	696,0
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		-151,8	293,9

	Note	2025	2024 Retraité
Résultat de base par action	25	-3,58	6,85
Résultat dilué par action	25	-3,60	6,71
Résultat de base par action des activités poursuivies	25	-3,99	-2,91
Résultat dilué par action des activités poursuivies	25	-4,01	-2,93
Résultat de base par action des activités cédées	25	0,42	9,76
Résultat dilué par action des activités cédées	25	0,42	9,64

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Conformément à IFRS 5 « Activités abandonnées ou destinées à être cédées », la contribution des groupes Stahl et Muno au résultat 2024 et 2025 a été reclassée sur une seule ligne : « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ». Voir la note 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées ».

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

En millions d'euros	2025			2024 Retraité		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Eléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	-465,2	-	-465,2	41,1	-	41,1
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture ⁽²⁾	-45,2	0,4	-44,8	38,5	1,3	39,8
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	-	-	-	19,0	-	19,0
Eléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes sur actifs financiers par autres éléments du résultat global ⁽³⁾	222,8	-	222,8	-85,2	-	-85,2
Gains et pertes actuariels	2,6	-	2,6	3,3	-0,7	2,6
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	-285,0	0,4	-284,6	16,8	0,7	17,4
Résultat de la période (B)			344,7			989,9
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			60,1			1 007,3
- aux actionnaires de Wendel			-174,4			297,1
- aux intérêts minoritaires			234,5			710,2

(1) La contribution de Bureau Veritas aux variations des réserves de conversion s'élève à -286,2 M€ (-41,1 M€ en part du Groupe), celle du groupe ACAMS à 10,1 M€, celle du groupe CPI à 25,8 M€ et celle du groupe Monroe Capital à -8,3 M€.

(2) La variation de juste valeur qualifié de couverture correspond essentiellement à la couverture de change mise en place pour l'acquisition de Monroe Capital pour 42,4 M€.

(3) Ce poste correspond à la variation de juste valeur de la participation dans IHS (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

En millions d'euros	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2023	43 302 016	177,8	23,4	-572,1	3 318,7	-271,4	2 676,4	2 155,2	4 831,6
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)					-42,8	46,0	3,2	14,2	17,4
Résultat de la période (B)					293,9	-	293,9	696,0	989,9
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A)+(B) ⁽¹⁾					251,1	46,0	297,1	710,2	1 007,3
Dividendes versés ⁽²⁾		-	-	-	-171,8	-	-171,8	-961,9	-1 133,7
Mouvements sur titres autodétenus	-866 889	-	-	-91,8	-	-	-91,8	-	-91,8
Augmentation de capital	31 443	0,1	2,0	-	-	-	2,0	-	2,0
Rémunération en actions		-	-	-	36,5	-	36,5	19,4	56,0
Variations de périmètre ⁽³⁾		-	-	-	758,0	17,8	775,8	140,1	916,0
Autres ⁽⁴⁾		-	-	-	-300,9	-0,4	-301,3	-118,1	-419,4
CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2024	42 466 570	177,8	25,4	-664,0	3 891,6	-208,0	3 222,9	1 945,1	5 168,0
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	180,1	-202,7	-22,6	-262,0	-284,6
Résultat de la période (B)		-	-	-	-151,8	-	-151,8	496,5	344,7
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A)+(B) ⁽¹⁾		-	-	-	28,3	-202,7	-174,4	234,5	60,1
Dividendes versés ⁽²⁾		-	-	-	-263,2	-	-263,2	-378,0	-641,2
Mouvements sur titres autodétenus	-125 461	-6,8	-28,2	18,7	-	-	-16,3	-	-16,3
Augmentation de capital	50 041	0,2	2,8	-	-	-	3,0	-	3,0
Rémunération en actions		-	-	-	40,8	-	40,8	20,6	61,4
Variations de périmètre ⁽³⁾		-	-	-	895,4	63,6	959,0	246,6	1 205,6
Autres ⁽⁴⁾		-	-	-	-255,7	-	-255,7	-149,3	-405,0
CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2025	42 391 150	171,3	-	-645,3	4 337,2	-347,1	3 516,1	1 919,5	5 435,6

(1) Voir l'« Etat du résultat global ».

(2) Le dividende 2025 approuvé par l'Assemblée Générale du 15 mai 2025 a été versé en mai 2025 : il était de 4,7 € par action (contre 4,00 € en 2024), soit 199,6 M€ net d'actions propres (contre 171,8 M€ en 2024). Conformément à la nouvelle politique de distribution annoncée en 2025, un acompte sur dividende de 1,5 € par action a également été versé en novembre 2025, soit 63,6 M€. Le dividende versé aux intérêts minoritaires en 2025 correspond essentiellement à la quote-part du dividende annuel de Bureau Veritas revenant aux autres actionnaires. En 2024, il correspondait à la quote-part du dividende annuel de Bureau Veritas revenant aux autres actionnaires et à la quote-part du prix de cession de Constantia Flexibles versée sous forme de dividende aux co-actionnaires ayant investi aux côtés du Groupe dans cette participation.

(3) Ce poste inclut notamment 980,0 M€ en réserves part du groupe correspondant aux effets de la vente à terme de titres Bureau Veritas réalisée en mars 2025, de la cession du bloc de titres Bureau Veritas réalisée en septembre 2025 (voir la note 2 « Variations de périmètre ») et des rachats d'actions du groupe Bureau Veritas ; il inclut aussi l'entrée des minoritaires du groupe Monroe Capital (143 M€ en part des minoritaires).

(4) Ce poste correspond essentiellement à la comptabilisation du put de minoritaires accordés aux associés du groupe IK Partners en 2024 et à la variation de sa valeur en 2025, ainsi qu'à la comptabilisation de celui du groupe Monroe en 2025 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En millions d'euros	Note	2025	2024 Retraité
Résultat net		344,7	989,9
Elimination des quotes-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		-21,4	-17,9
Elimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		-26,8	-692,0
Elimination des amortissements, provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		595,4	745,6
Elimination des résultats d'investissement, de financement et d'impôts		693,8	529,1
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		1 585,7	1 554,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		110,3	39,0
FLUX NET DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT	7	1 696,0	1 593,6
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-208,8	-205,7
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		12,9	6,8
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	26	-1 190,6	-1 352,3
Cessions de titres de participation	26	1 385,9	2 199,9
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	27	44,2	213,9
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées		0,9	0,2
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	28	-516,9	-318,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		-64,7	-81,4
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	7	-537,1	462,7
Augmentation du capital		3,0	2,0
Contribution des actionnaires minoritaires		17,2	25,2
Mouvements sur actions propres		-207,1	-283,6
- Wendel		-16,3	-91,8
- Filiales		-190,8	-191,8
Dividendes versés par Wendel		-263,2	-171,8
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		-371,1	-323,4
Emissions d'emprunts	29	1 770,1	1 215,0
Remboursements d'emprunts	29	-1 545,3	-831,8
Remboursement des dettes et intérêts de location	29	-178,3	-169,8
Coût net de l'endettement		-151,6	-106,0
Autres flux financiers		-44,1	-21,9
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		23,6	1,6
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	7	-946,9	-664,6
Impôts courants		-331,7	-348,9
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		-19,4	-3,1
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	7	-351,1	-352,0
Effet des variations de change		-67,7	-17,7
Trésorerie reclassée et trésorerie des activités destinées à être cédées		-1,1	2,9
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		-208,0	1 024,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		3 428,3	2 403,5
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	12	3 220,3	3 428,3

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

PRINCIPES GENERAUX

Wendel est une société européenne à Directoire et Conseil de surveillance régie par les dispositions législatives et réglementaires européennes et françaises en vigueur et à venir. La société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 174 035. Son siège social est situé au 4 rue Paul Cézanne, 75008 Paris.

Wendel s'appuie sur deux moteurs de croissance :

- La gestion pour compte propre (WPI – Wendel Principal Investments) qui consiste à investir sur le long terme dans des sociétés pour accélérer leur croissance et leur développement ; et
- La gestion d'actifs privés pour compte de tiers (WIM – Wendel Investment Managers) qui permet au Groupe de bénéficier de revenus récurrents liés aux services de gestion.

A compter de 2026, un contrat de conseil en investissement a été mis en place entre IK Partners (fonds de Private Equity de WIM) et Wendel aux termes duquel IK Partners est le conseil exclusif de Wendel sur ses investissements non cotés du portefeuille de WPI (hors Tarkett et actifs de Wendel Growth). Wendel versera à IK Partners des commissions de conseil. IK Partners bénéficiera également de commissions de performance pour certains des actifs objet de ce contrat ; elles seront versées en cas de sortie et d'atteinte de conditions minimum de rendement. Ces honoraires seront éliminés en consolidation dans la mesure où IK Partners est consolidé par intégration globale.

Au 31 décembre 2025, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé de Wendel et de ses holdings consolidées par intégration globale, et pour :

- Wendel Principal Investments :
 - de sociétés de portefeuille consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (Services d'évaluation de conformité et de certification – 15,02 % net de l'auto-détention et actions sous-jacentes à la vente à terme), Stahl (Revêtements et traitements de surface pour les matériaux souples - 68,08 % ; reclassées en activités destinées à être cédées), Scalian (Conseil en transformation digitale, gestion de projets et performance opérationnelle – 81,44 %), Crisis Prevention Institute (CPI) (Services de formations – 97,70 %) et Association of Certified Anti-Money Laundering Specialists (ACAMS) (Formation dans la lutte contre le blanchiment d'argent et la criminalité financière – 97,93 %) ; et
 - de deux sociétés de portefeuille consolidées par mise en équivalence : Globeducate (groupe d'écoles internationales de la maternelle au secondaire - 49,30 % ; la période comptable est décalée d'un mois par rapport à celle du groupe : la période de 12 mois consolidée en 2025 commence au 1^{er} décembre 2024 et s'achève au 30 novembre 2025 ; l'impact n'est pas significatif sur les comptes du groupe), et Tarkett Participation (Revêtements de sols et de surfaces sportives - 25,57 %).

La participation dans IHS (Infrastructures télécoms – 18,77%) est comptabilisée en actifs financiers dont les variations de valeur sont reconnues en capitaux propres car le Groupe n'exerce pas d'influence notable sur cette société. Les fonds et participations de Wendel Growth sont classés en actifs financiers dont les variations de valeur sont comptabilisées en résultat.

- Wendel Investment Managers :
 - IK Partners (Fonds de private equity européens - 51%) ; et
 - Monroe Capital depuis avril 2025 (Fonds de dette privée américains – 72,06 %, voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Par ailleurs, Wendel a signé un accord en vue de l'acquisition du contrôle de Committed Advisors (56%) qui est une société de gestion globale spécialisée dans le marché secondaire (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les investissements de Wendel dans les fonds gérés par IK Partners et Monroe Capital ne sont pas

consolidés et sont comptabilisés en actifs financiers à la juste valeur par le résultat car les investissements dans ces fonds ne remplissent pas les critères de consolidation définis par IFRS10. (voir la note 14 « actifs et passifs financiers » et la note 30 - 5 « Engagements d'investissement »).

Les états financiers consolidés du groupe Wendel portent sur l'exercice de 12 mois allant du 1^{er} janvier 2025 au 31 décembre 2025 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 de 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, qu'elles fassent partie du portefeuille de gestion pour compte propre ou de la plateforme de gestion pour compte de tiers. Cependant, chacune de ces sociétés de WPI étant gérée de façon autonome sous la responsabilité de la Direction de celles-ci, il est important d'analyser leurs performances individuellement sur la base des agrégats comptables pertinents pour leurs activités respectives.

Les agrégats de chacune des sociétés consolidées par intégration globale sont présentés en note 7 « Information sectorielle » dans les analyses du compte de résultat, du bilan et du tableau des flux de trésorerie. La gestion pour compte de tiers – WIM - constitue un segment d'activité à part. Ainsi la note 7 « Information sectorielle » distingue (i) chacune des participations du portefeuille de la gestion pour compte propre, (ii) l'activité de gestion pour compte de tiers et (iii) les structures de détention du Groupe (notamment Wendel SE). Les agrégats comptables des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 11 « Titres mis en équivalence ».

En outre, il n'y a pas de recours financier d'une participation du portefeuille de WPI sur une autre ; il n'existe pas non plus de recours financier de ces participations sur Wendel et ses *holdings*, ou sur l'activité de gestion pour compte de tiers (voir la note 6 - 3.2 « Risque de liquidité des participations de la gestion pour compte propre »). Les situations d'endettement des sociétés contrôlées du portefeuille de gestion pour compte propre, ainsi que celle de Wendel et de ses *holdings*, sont présentées individuellement en note 6 - 3 « Risque de liquidité ».

Ces états financiers ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 20 février 2026 et seront soumis à l'Assemblée générale des actionnaires pour approbation.

NOTES ANNEXES

NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés du groupe Wendel de l'exercice clos le 31 décembre 2025 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 2025, conformément au Règlement n°1606/2002 du Conseil européen et du Parlement européen relatif à l'application des normes comptables internationales, adopté le 19 juillet 2002.

Les comptes consolidés pour la période close le 31 décembre 2025 ont été préparés en utilisant les mêmes méthodes comptables que celles utilisées pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 et selon le principe de la continuité d'exploitation.

L'amendement d'IAS 21 – Absence de convertibilité qui est entré en vigueur au 1^{er} janvier 2025, a été adopté par le Groupe. L'adoption de cet amendement n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés annuels.

Les nouvelles normes, amendements et interprétations IFRIC obligatoires pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2026 n'ont pas fait l'objet d'une application anticipée au 31 décembre 2025. Les effets de l'application d'IFRS 18 sur la présentation des états financiers, applicable à compter du 1^{er} janvier 2027, sont en cours d'analyse.

Note 1 - 1. 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	
	2025	2024	2025	2024
Euro/Dollar américain	1,1750	1,0389	1,1272	1,0818

Note 1 - 2. Recours à des estimations

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

Les estimations et appréciations réalisées pour établir ces états financiers concernent notamment, pour les éléments les plus significatifs, la juste valeur des actifs et des passifs acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises, les tests de dépréciation sur les écarts d'acquisition et les titres mis en équivalence, les provisions, la valeur recouvrable des impôts différés, les instruments dérivés, la valorisation des engagements d'achats d'intérêts minoritaires, le traitement des co-investissements, les charges liées aux paiements fondés sur les actions et l'appréciation du contrôle exercé sur les filiales et participations.

Comme en 2024, l'exposition du Groupe aux impacts de la guerre en Ukraine et aux effets des sanctions et restrictions prononcées à l'encontre de la Russie et de la Biélorussie reste limitée.

Le Groupe s'assure régulièrement que les impacts du changement climatique, du conflit en Ukraine, de la variation significative des taux d'intérêt et de l'inflation des salaires et des matières premières sont pris en compte dans les différents tests de sensibilités et plus particulièrement dans les tests de dépréciation (voir la Note 8 – 1 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition »).

Aucune entité du périmètre consolidé n'est soumise au système d'échange des droits d'émission de gaz à effets de serre, de crédit carbone et de quotas carbone.

Wendel requiert auprès de ses sociétés contrôlées la réalisation d'une analyse des risques physiques liés au changement climatique depuis 2021. Des risques physiques et de transition ont été identifiés pour 2 sociétés du portefeuille : Bureau Veritas et Scalian. Ces risques font l'objet d'un suivi dédié impliquant notamment les organes de gouvernance exécutifs et non-exécutifs des sociétés concernées. Aucun risque physique ou de transition n'a été identifié sur les périmètres de CPI et d'ACAMS. L'activité de gestion d'actifs privés pour compte de tiers n'est pas directement affectée par ces risques.

NOTE 2. VARIATIONS DE PERIMETRE

Principes comptables

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 ou date de reporting la plus proche, et celui des filiales cédées l'est jusqu'à leur date de cession ou date de reporting la plus proche.

Regroupements d'entreprises

Les normes IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » révisée et IAS 27 « Etats financiers consolidés et individuels » révisée, 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 ;
- l'évaluation du prix d'acquisition est finalisée dans les douze mois qui suivent l'acquisition, au-delà, les variations de juste valeur seront enregistrées en résultat opérationnel ;
- 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 ;
- 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 ; et

- 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.

Le périmètre de consolidation du Groupe Wendel est détaillé dans la note 34 « Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2025 ».

Note 2 - 1. Portefeuille de la gestion pour compte propre - WPI

1. Évolution de la participation de Wendel au capital de Bureau Veritas (Services d'évaluation de conformité et de certification)

Vente à terme d'actions Bureau Veritas représentant 6,7 % du capital en mars 2025

Le 11 mars 2025, Wendel a conclu un accord de vente à terme portant sur 30 357 140 actions Bureau Veritas, représentant 6,7% du capital de cette société. Les titres seront livrés au 3^{ème} anniversaire de la transaction, soit le 17 mars 2028. Le prix de cession s'élève à 27,25€ par action et a été prépayé à la date de cette transaction. Simultanément à la vente à terme, Wendel a acheté des « *calls spread* » lui permettant de bénéficier d'une hausse du cours de bourse jusqu'à 15% au-dessus du prix la vente à terme ; leur durée de vie moyenne est de 3 ans et le nombre de titres sous-jacents est équivalent à celui de la vente à terme. Ces opérations ont permis de dégager des liquidités nettes d'environ 750 M€ pour Wendel.

Dans le cadre de ces opérations, les banques contreparties ont réalisé un placement privé de 30 357 140 actions correspondant au nombre d'actions sous-jacentes à la vente à terme à travers la constitution d'un livre d'ordre accéléré. Les actions Bureau Veritas vendues par ce biais ont été empruntées par les banques sur le marché.

Entre la conclusion de la vente et son dénouement, Wendel conserve la pleine propriété des 30 357 140 actions et les droits de vote double associés ; ces actions sont néanmoins nanties en garantie de la vente à terme, et un montant équivalent aux dividendes reçus de ces actions est intégralement reversé aux banques avec laquelle la vente à terme a été conclue.

Cession de 5,1% du capital de Bureau Veritas en septembre 2025

En septembre 2025, Wendel a cédé 23 277 638 d'actions Bureau Veritas soit environ 5,1% du capital de Bureau Veritas. Il s'agissait des actions sous-jacentes à l'obligation échangeable en titres Bureau Veritas émise par Wendel en mars 2023 et arrivant à échéance en mars 2026. Le montant du produit net de cession s'est élevé à 589,1 M€. La cession a été réalisée dans le cadre d'un placement par voie de construction accélérée d'un livre d'ordres au prix de 25,40 € par action.

Conséquence de ces opérations sur le contrôle de Wendel sur Bureau Veritas et sur les comptes

A l'issue de ces opérations successives, la représentation de Wendel au conseil d'administration de Bureau Veritas reste inchangée avec 4 administrateurs sur 12, la Présidence restant assurée par le Président du Directoire de Wendel. En outre, Wendel détient 21,4% du capital (soit 96 999 266 titres y compris les actions sous-jacentes à la vente à terme) qui représente environ 41% des votes exprimés en assemblée générale (calcul fondé sur le taux de participation moyen des 5 dernières années à l'assemblée générale de Bureau Veritas – hors votes exprimés par Wendel), étant précisé que le reste de

l'actionnariat détient individuellement des pourcentages de droits de vote faibles. Wendel reste ainsi l'actionnaire historique de référence de Bureau Veritas et conserve le contrôle exclusif sur le groupe Bureau Veritas qui reste consolidé par intégration globale. Wendel continuera d'évaluer régulièrement son contrôle exclusif sur Bureau Veritas en fonction de sa position à l'assemblée générale et au conseil d'administration de Bureau Veritas notamment lors de la livraison des titres sous-jacents à la vente à terme.

Conformément aux règles comptables applicables, l'ensemble des opérations du Groupe (y compris les achats d'actions propres réalisés par Bureau Veritas) a généré un effet positif de 980,0 M€ sur les capitaux propres part du Groupe.

Enfin, les « call spread » achetés lors de la vente à terme sont comptabilisés en actifs financiers à la juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées en résultat (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »).

2. Signature d'un accord pour la cession de Stahl (Revêtements et traitements de surface pour les matériaux souples)

En février 2026, Wendel a signé une promesse de vente de Stahl avec Henkel. Wendel considère ainsi que les critères d'IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » ont été remplis à partir du 31 décembre 2025. A cette date, les actifs et passifs de ce groupe ont été reclassés en actifs et passifs des activités destinées à être cédés (respectivement 1 162,5 M€ et de 707 M€ yc Muno). De même, la contribution de cette participation au résultat 2025 et au résultat 2024 est présentée sur la ligne « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » pour respectivement 28,7 M€ (yc 17,2 M€ d'ajustement de dépréciation de Muno, voir plus bas) et 24,8 M€.

Le prix de cession net attendu de la cession étant supérieur à la valeur comptable, aucun ajustement de valeur n'a été comptabilisé.

3. Variations de périmètre au niveau des sociétés du portefeuille de WPI

Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas

En 2025, Bureau Veritas a réalisé plusieurs acquisitions dans le cadre de la stratégie LEAP | 28 :

- dans l'activité Bâtiment & Infrastructures : Bureau Veritas a acquis deux acteurs, Contec AQS (Italie) en mars 2025 et London Building Control (Royaume-Uni) en octobre 2025 ;
- dans les énergies renouvelables : le Groupe a acquis deux acteurs, Hinneburg GmbH (Allemagne) en août 2025 et Sólida (Espagne) en novembre 2025 ;
- dans la durabilité : le Groupe a acquis deux acteurs, Ecoplus (Corée du Sud) en août 2025 et SPIN360 (Italie) en décembre 2025 ;
- dans la cybersécurité : le groupe a réalisé l'acquisition de l'Institute for Cyber Risk (IFCR) (Danemark) en août 2025 ;
- dans les Métaux & Minéraux : le groupe a renforcé son positionnement sur le marché du cuivre avec l'acquisition de GeoAssay (Chili) en mars 2025 ;
- dans les services de Biens de Consommation : le groupe a réalisé l'acquisition de Lab System (Brésil) en août 2025.

Le prix des activités acquises s'élève à 129,7 M€ et les écarts d'acquisition résiduels non affectés sont de 82,0 M€.

En 2025, Bureau Veritas a également finalisé la cession de son activité de tests alimentaires à Mérieux NutriSciences annoncée en octobre 2024.

Les cessions de la période après prise en compte des frais afférents à ces opérations ont un impact de 156,3 M€ sur la trésorerie de Bureau Veritas.

Variations de périmètre du groupe Stahl

En décembre 2025, Stahl a finalisé le *carve-out* de sa division *wet-end* (produits chimiques pour le cuir) qui a été renommée Muno. Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », cette division est reclassée en « Actifs et passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées ». Les montants reclassés en actifs et passifs destinés à être cédés relatifs à cette division sont de respectivement 153,5 M€ et de 18,2 M€. De même ses résultats 2025 sont présentés en résultat des activités destinées à être cédées pour 17,2 M€.

4. Variations de périmètre de l'exercice 2024

Les principales variations de périmètre de l'exercice 2024 étaient les suivantes :

- la finalisation de la cession de Constantia Flexibles dont le produit net de cession s'est élevé à 1 121 M€ ;
- la cession de 8,93% du capital de Bureau Veritas pour un montant de 1 100 M€ ; et
- l'acquisition de 49,3% de Globeducate, pour un montant de 607 M€. L'exercice d'allocation du prix d'acquisition a été finalisé dans les 12 mois suivant cette acquisition, conformément aux dispositions de la norme IFRS 3 révisée ; il est définitif à la clôture 2025.

Note 2 - 2. Plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers - WIM

1. Acquisition d'environ 72 % du capital de Monroe Capital

Dans le cadre du développement de sa plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers, Wendel a finalisé l'acquisition de Monroe Capital le 31 mars 2025. Monroe Capital fournit des solutions de crédit privé aux emprunteurs aux États-Unis et au Canada, et gère plus de 30 Mds\$ d'actifs fin 2025. Les secteurs d'activités de Monroe Capital sont les suivants : *Lower Middle Market Direct Lending*, *Alternative Credit*, *Software & Technology*, *Real Estate*, *Venture Debt*, *Independent Sponsor* et *Middle Market CLOs*. La base de *Limited Partners* de Monroe Capital est très vaste et diversifiée, elle comprend des caisses de retraite publiques, des compagnies d'assurance, des *family offices* et des investisseurs du monde entier. En 2025, les activités de Monroe Capital ont généré un chiffre d'affaires total de 258,8 M\$ et 89,5 M\$ de *Fee Related Earnings* (données sur 12 mois). L'entreprise, dont le siège se trouve à Chicago, possède 11 bureaux. L'équipe de Monroe Capital compte aujourd'hui plus de 275 personnes, dont 115 professionnels de l'investissement. Les collaborateurs de la société sont présents aux États-Unis, en Corée du Sud, en Australie et aux Émirats arabes unis.

Wendel a investi 1 191,6 M\$ en fonds propres pour acquérir environ 75 % du capital de Monroe Capital et le droit à la part de Monroe Capital dans le *carried interest* généré sur les fonds passés (100 % de la part de Monroe Capital) et futurs levés par Monroe Capital (75 % de la part de Monroe Capital). Avec une majorité d'administrateurs au conseil de cette société, le groupe Wendel exerce un contrôle exclusif de Monroe Capital. La société est donc consolidée par intégration globale depuis la date d'acquisition.

Parallèlement à l'acquisition menée par Wendel, AXA IM Prime a acquis une participation minoritaire d'environ 3 % dans cette société (en réduction des 75% acquis par le Groupe).

Un complément de prix d'un montant maximum de 255 M\$ sera payé en numéraire en 2028 ; ce montant maximum sera atteint si la croissance des FRE est supérieure à 26% (taux de croissance annuel composé) sur la période du 1^{er} janvier 2025 au 31 décembre 2027. Le montant estimé de ce complément de prix à la date d'acquisition est intégré au coût d'entrée dans les comptes consolidés, ce qui porte ce dernier à 1 308,3 M\$. Un passif financier est comptabilisé à la juste valeur au titre de ce complément de prix, il est estimé à 116,7 M\$ fin 2025 et sera réévalué à chaque clôture par le compte de résultat (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »).

L'écart d'acquisition provisoire s'élève à 923,1 M\$, il a été déterminé selon la méthode du goodwill partiel correspondant aux 75 % déjà acquis (y compris la participation d'Axa) ; les 25% d'intérêts minoritaires sont ainsi évalués sur la base de leur quote-part dans la juste valeur des actifs nets identifiables acquis

hors goodwill.

Le bilan d'ouverture après allocation provisoire de l'écart d'acquisition est présenté dans le tableau ci-dessous :

En millions de dollars

Marques (durée de vie sur 10 ans)	34,7 M\$
Relations clientèles (amortissable entre 1 et 24 ans)	265,7 M\$
Actif net acquis	84,8 M\$
Ecart d'acquisition	923,1 M\$
Complément de prix	116,7 M\$
Prix d'acquisition des titres (75% du capital)	1 191,6 M\$

Conformément aux normes IFRS, cette allocation est provisoire et sera finalisée dans les 12 mois qui suivent l'acquisition.

Les frais d'acquisition ont été comptabilisés en résultat conformément aux normes IFRS et sont présentés en « Autres produits et charges non récurrents » dans la présentation du résultat sectoriel.

Par ailleurs, la participation détenue par AXA IM Prime pourra être acquise par Wendel dans le cadre de transactions complémentaires (puts/calls) exerçables à compter de 2029. Le prix d'achat sera déterminé sur la base du multiple d'acquisition appliqué aux Pre-tax FRE (Fee related Earnings). Un put de minoritaires est donc comptabilisé en passifs financiers (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »). Son montant s'élève à 45 M€ fin 2025 ; il est comptabilisé en contrepartie des capitaux propres conformément aux principes comptables du Groupe.

De même, les 25 % détenus par les associés de Monroe Capital pourront être acquis par Wendel dans le cadre de transactions complémentaires (puts/calls) qui se dérouleront en trois tranches entre 2027 et 2032. Le prix d'achat sera fonction de multiples déterminés en fonction de la croissance des Pre-tax FRE (de 14,9x. à 24,8x.). Le produit de cession est contractuellement réparti entre les associés historiques et certains managers. Cet engagement est ainsi comptabilisé de la manière suivante :

- pour la partie du prix destiné aux associés historiques : un put de minoritaires est comptabilisé conformément aux principes comptables du Groupe. Son montant s'élève à 316,0 M€ fin 2025 et est comptabilisé en contrepartie des capitaux propres (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers ») ; et
- pour la partie du prix destiné à certains managers de Monroe Capital : un passif financier est comptabilisé progressivement sur la durée d'acquisition des droits en contre partie du résultat jusqu'à la date de règlement. Au 31 décembre 2025, ce passif s'élève à 18,7 M€ (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »).

Enfin, le Groupe s'est engagé à participer aux futures levées de fonds à hauteur d'un maximum de 800 M\$ en qualité de Limited Partner et d'un maximum de 200 M\$ pour financer les engagements de Monroe Capital en qualité de General Partner (voir la note 13 « Investissements dans les fonds gérés par WIM »).

2. Signature d'un accord en vue de l'acquisition de 56% du capital de Committed Advisors

En novembre 2025, Wendel a conclu un accord pour acquérir 56 % de Committed Advisors auprès de ses fondateurs. Un paiement de 258,0 M€ sera effectué lors de l'acquisition, et sera suivi d'un complément de prix pouvant atteindre 128,0 M€, payable en 2028, 2029 et 2030, sous réserve d'atteinte des objectifs de revenus liés aux commissions (FRE) et de collecte de fonds.

Committed Advisors est une société d'investissement privée globale créée en 2010. Elle opère sur le *midmarket* et fournit aux investisseurs et sociétés de gestion d'actifs de nombreuses solutions permettant de répondre à leur besoin de liquidité pour leurs actifs de *private equity*. Committed Advisors gère 6 Md€

d'actifs privés pour le compte d'investisseurs tiers. En 2026, ses activités devraient générer environ 70,0 M€ de commissions de gestion et environ 45,0 M€ de FRE avant impôts. Son équipe est composée de 50 professionnels dont les 4 associés fondateurs.

Après la clôture de la transaction, le management demeurera actionnaire de la société de gestion à hauteur de 44%, avec une sortie progressive au cours des 10 prochaines années. Le montant des transactions complémentaires sera basé sur une valorisation de multiple *put/call* déterminé en fonction de la croissance réalisée des FRE. La deuxième tranche d'achat de 14% qui interviendra 3 ans après le premier closing, sera prépayée dès l'acquisition de la première tranche de 56% pour 64,0 M€.

En outre, Wendel s'est engagé à investir jusqu'à 500,0 M€ pour soutenir les futurs fonds, ainsi que le développement de nouvelles stratégies sur le marché secondaire (voir la note 30 - 5 « Engagements d'investissement »).

Sous réserve de certaines conditions de réalisation (en ce compris l'obtention des autorisations réglementaires), cette acquisition devrait être finalisée au cours du 1^{er} trimestre 2026.

3. Variations de périmètre de l'exercice 2024

En 2024, Wendel a réalisé l'acquisition de 51% d'IK Partners pour un montant de 383 M€.

NOTE 3. PARTIES LIEES

Les principales parties liées du groupe Wendel sont :

- Tarkett et Globeducate, qui sont mises en équivalence ;
- les membres du Directoire et du Conseil de surveillance de Wendel ; et
- Wendel-Participations SE, qui est la société mère du groupe Wendel.

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

Le montant global des rémunérations attribuées par le Groupe Wendel, au titre de l'exercice 2025, à Laurent Mignon, Président du Directoire et à David Darmon, membre du Directoire et Directeur général s'élève à 4 200 K€.

Par ailleurs, Laurent Mignon et David Darmon se sont vu attribuer au cours de l'exercice 2025 des actions de performance, dont la valeur théorique représente 6 383 K€ (valeur IFRS) à la date de leur attribution.

Au 31 décembre 2025, l'engagement pris par la Société au bénéfice de Laurent Mignon, Président du Directoire, en cas de cessation du mandat non motivée par une situation d'échec et sous réserve de la satisfaction de conditions de performance, est une indemnité égale à 18 mois de sa rémunération moyenne mensuelle au moment du départ. La rémunération moyenne mensuelle est déterminée comme suit : la somme de (i) sa rémunération moyenne mensuelle fixe au moment du départ, et (ii) 1/12^{ème} de sa rémunération variable effectivement versée au titre du dernier exercice clos précédant le départ.

Au 31 décembre 2025, les engagements pris par la Société au bénéfice de David Darmon, membre du Directoire, en cas de départ contraint sont les suivants :

- en cas de cessation du mandat non motivée par une situation d'échec et sous réserve de la satisfaction de conditions de performance, une indemnité égale à 18 mois de sa rémunération moyenne mensuelle fixe au moment du départ ; et
- en cas de cessation du contrat de travail, les indemnités légale et conventionnelle dues dans le cadre dudit contrat de travail,

- étant précisé que le montant total des indemnités versées à David Darmon (au titre du mandat social et du contrat de travail) ne peut pas dépasser 18 mois de sa rémunération moyenne mensuelle déterminée comme suit : la somme de (i) sa rémunération moyenne mensuelle fixe au moment du départ, et (ii) 1/12^{ème} de sa rémunération variable effectivement versée au titre du dernier exercice clos précédant le départ.

Conformément à la politique d'association de l'équipe de direction de Wendel aux investissements du Groupe applicable pour les investissements (hors WIM) réalisés avant 2025, les membres du Directoire ont participé aux mécanismes de co-investissement du portefeuille de gestion pour compte propre décrits dans la note 4 « Association des équipes de direction à la création de valeur du portefeuille de gestion pour compte propre ».

Par ailleurs, le montant des rémunérations versées au cours de l'exercice 2025 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 1 185,3 K€, dont 1 095,3 K€ versés par Wendel SE au titre (i) des mandats de membres du Conseil de surveillance, (ii) de la rémunération du Président du Conseil de surveillance et (iii) de la rémunération du membre référent du Conseil de surveillance, et 90 K€ de rémunération versée par Wendel-Participations SE à certains membres du Conseil de surveillance au titre de leurs fonctions au sein du Conseil d'administration de Wendel-Participations SE. Ces montants n'intègrent pas la rémunération salariale des membres du Conseil de surveillance représentant les salariés qui, par ailleurs, ne perçoivent pas de jetons de présence de Wendel SE.

Note 3 - 2. Wendel-Participations SE

L'actionnariat de Wendel-Participations SE est composé d'environ 1 400 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Le concert Wendel-Participations détenait 41,12 % du capital de Wendel SE au 31 décembre 2025 et 53,46 % des droits de vote exerçables. Le concert est composé de Wendel-Participations SE, de sa filiale Société Privée d'Investissement Mobiliers (SPIM) et de Priscilla de Moustier, Président Directeur Général de Wendel-Participations SE (détention directe et indirecte).

Au 31 décembre 2025, il n'y avait 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 d'assistance administrative ;
- une convention de prestation de services en matière de prévention de la corruption (Sapin 2) et de reporting fiscal pays par pays (CBCR) ;
- une convention relative à l'utilisation du nom patronymique « Wendel » et à la licence de marques ;
- une convention de sous-location de locaux par Wendel à Wendel-Participations ;
- un contrat de mise à disposition d'équipements techniques ; et
- une convention de dépôt d'objets d'art.

Le Groupe a versé un dividende de 4,7 € par action en mai 2025, soit 81,3 M€ pour Wendel-Participations, et un acompte sur dividende de 1,5 € par action en novembre 2025, soit 25,9 M€ pour Wendel-Participations.

NOTE 4. ASSOCIATION DES EQUIPES DE DIRECTION A LA CREATION DE VALEUR DU PORTEFEUILLE DE GESTION POUR COMPTE PROPRE - WPI

Principes comptables

Les mécanismes de co-investissement 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 éventuels 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 liée au partage de la valeur vient réduire le montant de la plus-value revenant au Groupe. Lorsque les bénéficiaires investissent à un prix inférieur à la juste valeur des instruments souscrits ou acquis, l'avantage initial est comptabilisé en charges dans le compte de résultat en contrepartie des capitaux propres. Cette charge est étalée sur la période d'acquisition des droits.

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

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

Wendel considère que, pour les principaux co-investissements existants au sein du Groupe à la date du 31 décembre 2025, l'issue la plus probable sera une cession ou une introduction en bourse des participations concernées, à l'exception du premier tiers de la liquidité du co-investissement des managers de Wendel sur CPI, laquelle interviendra en décembre 2026. En conséquence, un passif financier a été enregistré en résultat à la clôture 2025 pour couvrir cette liquidité.

Note 4 - 1. Association des équipes de Wendel à la création de valeur du portefeuille de gestion pour compte propre (WPI)

Les mécanismes d'association des équipes de direction Wendel à la création de valeur du Groupe ne s'appliquent qu'au portefeuille de gestion pour compte propre (WPI) pour les investissements réalisés jusqu'en mars 2025 (et les réinvestissements éventuels dans ce portefeuille à partir d'avril 2025). Il n'existe pas de tels mécanismes pour les équipes de direction de Wendel sur la plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers (WIM), que ce soit sur les sociétés de gestion ou sur les fonds gérés par ces sociétés.

Afin d'associer ses équipes de direction à la création de valeur du Groupe, Wendel avait mis en place des programmes de co-investissement leur permettant d'investir à titre personnel dans les sociétés du portefeuille de gestion pour compte propre. Les équipes de direction sont ainsi soumises aux risques et associés aux bénéfices de ces investissements sur leur patrimoine propre, ce qui participe à l'alignement des intérêts des cadres dirigeants avec ceux des actionnaires.

Plusieurs programmes de co-investissement se sont succédé, en fonction des mandats du Directoire et des évolutions stratégiques. Chaque programme a ses spécificités, mais les grands principes sont communs et décrits ci-après.

Les équipes de direction acquièrent des parts de *carried interest*, qui leur permettent de bénéficier d'une quote-part de plus-value supérieure à leur participation en capital, comprise entre 10% et 12% selon les programmes, lorsque le rendement annuel obtenu par Wendel est supérieur à un certain seuil (*hurdle rate*), compris entre 7% et 8% (avec éventuelle dégressivité au-delà d'une certaine durée de détention).

Le taux de rendement et la plus-value sont calculés investissement par investissement (co-investissement en *deal-by-deal*) et sur une base regroupant tous les investissements d'un programme (co-investissement mutualisé).

Lorsque le taux de rendement minimum n'est pas atteint, les équipes de direction sont traitées, en partie ou en totalité, pari passu avec Wendel et, en cas de moins-value, réalisent des pertes pouvant atteindre le montant de leurs apports. Ces apports représentent au total entre 0,5% et 0,6% du montant de l'investissement global (en ce compris la réserve), dont une quote-part de 16% pour le Directoire.

Les droits à plus-value (*vesting*) s'acquièrent par année en fonction du temps de présence du manager concerné au sein du Groupe. Pour avoir droit à 100% de la quote-part de plus-value lui revenant, le manager doit justifier d'un certain nombre d'années de présence (entre 5 et 6) à compter de son investissement.

La plus-value éventuelle est allouée aux équipes de direction lors de la vente ou de l'introduction en bourse de la ou des sociétés concernées. La liquidité peut être totale ou proportionnelle selon le pourcentage des titres cédés. En l'absence de sortie dans un horizon de temps déterminé, généralement compris entre 8 et 12 ans après le début du millésime, les équipes de direction peuvent bénéficier d'une liquidité par tranches à une valeur déterminée par un expert indépendant.

En 2025, à la suite de la réception d'un complément de prix lié à la cession de Constantia Flexibles en janvier 2024, les co-investisseurs ont bénéficié, en conformité avec les principes du programme 2013-2017, d'une liquidité de 272 € sur le co-investissement *deal-by-deal* dans Constantia Flexibles, dont 25 € pour David Darmon, et de 8 232 € sur le co-investissement mutualisé du programme 2013-2017, dont 1 190 € pour David Darmon.

En outre, un contrat de conseil en investissement a été mis en place à compter de 2026, entre IK Partners et Wendel aux termes duquel IK Partners conseille Wendel sur ses investissements non cotés du portefeuille de WPI (hors Tarkett et actifs de Wendel Growth). Afin de garantir un alignement d'intérêts, les équipes d'IK Partners bénéficieront de mécanismes de co-investissement sur certaines des sociétés de portefeuille de Wendel avec un profil de rendement en tous points identique à celui des co-investissements souscrits par les équipes de direction de Wendel. Il s'agit de parts de co-investissement entrant dans les programmes déjà mis en place mais non encore allouées aux équipes de Wendel.

Sur les futurs investissements de WPI, des programmes de *carried interest* seront mis en place et alloués à hauteur de 80% aux équipes d'IK Partners et à hauteur de 20% au Groupe ; les équipes de Wendel n'en bénéficieront pas.

Note 4 - 2. Association des équipes de direction des participations du portefeuille de gestion pour compte propre (WPI) à la performance de leurs sociétés

Différents systèmes d'association des équipes de direction à la performance existent dans les participations du Groupe (Stahl, Scalian, CPI, ACAMS, Tarkett et Globeducate et les investissements directs via Wendel Growth).

Ces systèmes se composent généralement pour partie d'un investissement *pari passu*, qui confère un profil de rendement identique à celui réalisé par Wendel, et pour partie d'une exposition « *ratchet* » qui offre un profil de gain différencié en fonction de l'atteinte de critères de performance tels que le taux de rendement interne (TRI) ou le multiple réalisé par Wendel sur son investissement. Ainsi pour cette seconde partie, les équipes de direction ne bénéficient d'un retour supérieur à celui de Wendel qu'à partir d'un certain niveau de rendement réalisé par Wendel. Les co-investissements présentent un risque pour les équipes de direction dans la mesure où ils sont susceptibles de perdre tout ou partie des sommes investies en fonction de la valeur de la participation lors du dénouement de ces mécanismes.

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

Le dénouement de ces mécanismes intervient soit lors d'un événement de liquidité (cession ou introduction en bourse), soit, pour certains investissements en l'absence d'un tel événement de liquidité, à un horizon de temps déterminé (selon la société concernée, étalé entre le 5^{ème} anniversaire et le 12^{ème} anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel). Selon les cas, il peut également exister des promesses de vente et/ou d'achat en cas de cessation des fonctions au sein de la participation. Dans le cadre des engagements de liquidité prévus par ces accords et dans certains cas limités, le Groupe (selon les cas les holdings de Wendel ou les participations elles-mêmes) peut être conduit, si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en bourse) n'intervient avant certaines dates prédéterminées et sous certaines conditions, à racheter ou à garantir le rachat des parts que détiennent les équipes de direction des filiales. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de liquidité correspond alors à la valeur de marché déterminée selon les cas par les parties, par application d'une méthode prédéterminée ou à dire d'expert indépendant.

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

La valeur des parts - *pari passu* et *ratchet* - souscrites par l'équipe de Wendel (42 personnes, dont 8 ont quitté la Société) est estimée à 34,0 M€ à la date du 31 décembre 2025 (seule la partie relative à la première liquidité du co-investissement dans CPI a fait l'objet d'une provision conformément aux principes comptables du groupe). Cette valeur estimative correspond à des plus-values latentes accumulées depuis plusieurs années sur l'ensemble des investissements des millésimes en vigueur. Cette estimation est fondée sur l'ANR du 31 décembre 2025 ; elle pourrait s'avérer très différente des montants qui seront effectivement versés qui seront fondés, selon le cas, sur le prix de cession des participations concernées ou sur une valeur d'expert. La partie *ratchet* de l'équipe de Wendel représente une dilution de l'ordre de 0,8% de la valeur du portefeuille des sociétés de non cotées au 31 décembre 2025. Par ailleurs, la dilution des mécanismes des équipes de direction des participations est estimée à 0,1% sur la valeur du portefeuille des sociétés non cotées au 31 décembre 2025.

NOTE 5. CARRIED INTEREST DES EQUIPES DES SOCIETES DE GESTION DE LA PLATEFORME DE GESTION D'ACTIFS PRIVES POUR COMPTE DE TIERS - WIM

Des mécanismes de partage de la création de valeur peuvent être mis en place pour les équipes des sociétés de gestion de WIM comme c'est la pratique dans le secteur de la gestion d'actifs privés. Ces mécanismes permettent de partager la création de valeur des fonds gérés par les sociétés de gestion entre les équipes de ces sociétés et les investisseurs qui souscrivent dans les fonds : le *carried interest* désigne ainsi une part des bénéfices (généralement 20 %) versée aux équipes des sociétés de gestion si un rendement préférentiel convenu avec les investisseurs tiers est dépassé. Ces mécanismes prennent la forme de souscriptions spécifiques des équipes de gestion dans les fonds qu'elles gèrent.

Selon les critères définis par les normes IFRS, le Groupe considère qu'il ne contrôle pas les fonds faisant l'objet de ces mécanismes de *carried interest*. Par conséquent, les fonds IK Partners et Monroe Capital ne sont pas consolidés et les *carried interests* des équipes des sociétés de gestion de WIM n'affectent pas les comptes consolidés du Groupe.

Le Groupe bénéficie d'une partie de ces mécanismes aux côtés des équipes des sociétés de gestion de WIM :

- Wendel bénéficiera de 20% du *carried interest* sur les fonds IK Partners levés depuis l'acquisition de cette société ; et
- Wendel bénéficie (i) de 100% du *carried interest* et *performance fees* revenant à la société de gestion Monroe Capital sur les fonds levés avant l'acquisition de cette société et (ii) de sa quote-part (soit environ 72%) du *carried interest* et *performance fees* revenant à la société de gestion Monroe Capital sur les fonds levés depuis l'acquisition de cette société par Wendel.

Les produits reçus par le Groupe sont constatés en revenus conformément à la norme IFRS15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients ». La levée des fonds IK Partners étant récente, l'effet des *carried interest* des fonds IK Partners n'a pas encore eu d'effet sur les comptes consolidés du Groupe ; de même pour les fonds Monroe Capital levés depuis l'acquisition.

NOTE 6. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Note 6 - 1. Risques liés aux marchés « actions »

Note 6 - 1.1 Valeur des participations du portefeuille de gestion pour compte propre

Les actifs du portefeuille de WPI sont principalement des participations dans lesquelles Wendel détient le contrôle ou dispose d'une influence notable.

La valeur de ces participations est notamment liée 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 ; et
- l'évolution des marchés actions, directement pour les sociétés cotées et indirectement pour les sociétés non cotées, dont les valorisations sont influencées par des paramètres de marché.

Au-delà des paramètres de marché, la progression de l'ANR de Wendel dépend de la capacité de Wendel à sélectionner, acheter, développer puis revendre des sociétés capables de s'affirmer comme leaders de leurs secteurs. Un contrat de conseil en investissement a été mis en place à compter de 2026, entre IK Partners et Wendel aux termes duquel IK Partners est le conseil exclusif de Wendel sur ses investissements non cotés du portefeuille de WPI. C'est ainsi sur la base de l'expertise des équipes d'investissement d'IK Partners, et d'analyses et investigations poussées (stratégiques, comptables et

financières, juridiques, fiscales, de conformité et ESG – Environnement, Social, Gouvernance) que Wendel prend ses décisions d'investissement. Ces processus permettent d'identifier les opportunités et risques opérationnels, concurrentiels, financiers, juridiques et ESG qui sont susceptibles d'avoir un impact sur l'évolution de la valeur d'un investissement.

Les performances opérationnelles et financières de chaque société, ainsi que les risques auxquels celle-ci est soumise, sont suivies et analysées avec l'équipe de direction de la société concernée lors de réunions tenues régulièrement dans le cadre des organes de gouvernance de ces sociétés. À ces discussions approfondies 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'appréhender au mieux l'évolution de chaque participation et de jouer son rôle d'actionnaire.

Cette approche spécifique à chaque société est complétée au niveau de Wendel par une analyse globale de la répartition des activités 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 (Scalian, CPI, ACAMS, Tarkett, Globeducate et IHS) 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 ou d'évènement extérieur défavorable sur les marchés de ces sociétés, 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 6 - 3 : « Risque de liquidité »). En outre, l'accès à la liquidité et les ratios prudentiels des banques peuvent parfois 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.

La valeur des participations est donc soumise au risque que leurs performances économiques et financières et leurs perspectives de développement et de rentabilité soient affectées par des difficultés liées à leur organisation, à leur structure financière, à leur exposition aux devises, à leur secteur d'activité, à l'environnement économique global et/ou à des risques tels qu'une attaque cyber ou une crise géopolitique. 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 sans horizon d'investissement prédéfini qui n'est pas contraint à court terme par l'évolution de la valeur instantanée de ses actifs.

La valeur des fonds IK Partners dans lesquels Wendel a investi est soumise aux risques du marché du *Private Equity* (voir la note 6 - 2 « Risques liés aux investissements réalisés dans les fonds gérés par WIM »).

Note 6 - 1.2 Exposition aux marchés « actions »

Au 31 décembre 2025, 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 la note 8 - 1 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » et la note 11 « Titres mis en équivalence ») ;

- la participation dans IHS comptabilisée en actifs financiers non courants à la juste valeur, c'est-à-dire au cours de Bourse (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers ») ; la variation de cette valeur est comptabilisée en autres éléments du résultat global conformément aux principes comptables du Groupe. Au 31 décembre 2025, la valeur s'élève à 399,8 M€ après un gain de 222,8 M€ comptabilisé en autres éléments du résultat global 2025. Hors variation de la valeur du dollar américain (monnaie de cotation de cette société), une variation de +/- 5% du cours de bourse conduirait à un impact de +/- 20,0 M€ en autres éléments du résultat global ;
- les investissements directs et indirects du Wendel Growth dont la valeur totale est de 129,5 M€ à la fin de l'année 2025. Ils sont comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en résultat. Une variation de +/- 5 % de leur valeur se traduirait donc par un impact de l'ordre de +/- 6,5 M€ en résultat financier (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les investissements dans les fonds IK Partners dont la valeur totale est de 96,9 M€ à la fin de l'année 2025. Ils sont comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en résultat. Une variation de +/- 5 % de leur valeur se traduirait donc par un impact de l'ordre de +/- 4,8 M€ en résultat financier (voir la note 13 « Investissements dans les fonds gérés par WIM ») ;
- l'achat d'un *call spread* sur 30,4 millions d'actions Bureau Veritas (voir la note 2 « Variations de périmètre » et la note 14 « Actifs et passifs financiers »). Sa valeur est de 41,5 M€ fin 2025 pour une prime payée de 48,0 M€, la variation de valeur a été comptabilisée en résultat financier. Une variation de +/- 5 % du cours de Bureau Veritas se traduirait par un impact de l'ordre de +/- 0,3 M€ en résultat financier ;
- les engagements de rachat de minoritaires (*puts* de minoritaires) et les engagements de liquidité relatifs aux co-investissements accordés par Wendel et ses holdings qui sont comptabilisés en passifs financiers. Leur valeur est déterminée par une formule contractuelle fondée sur un multiple fixe de marge opérationnelle moins la dette nette ou, selon les cas, sur la juste valeur de la participation concernée. Lorsque le prix de rachat est fondé sur une juste valeur, celle-ci est le plus souvent estimée en utilisant la méthodologie de calcul de l'Actif Net Réévalué (cette méthodologie est décrite dans le rapport financier annuel du Groupe), c'est-à-dire l'application des multiples de comparables boursiers comme multiplicateurs de la marge opérationnelle des participations concernées aux fins de l'estimation de la valeur d'entreprise, permettant de calculer la valeur des capitaux propres une fois l'endettement retranché. Au 31 décembre 2025, le total de ces passifs financiers s'élève à 978,0 M€, il correspond essentiellement aux *puts* de minoritaires accordés dans le cadre des acquisitions d'IK Partners et Monroe Capital (voir la note 2 « Variations de périmètre », la note 14 « Actifs et passifs financiers » et la note 30 « Engagement hors bilan »). Dans l'hypothèse d'une augmentation de 5% de la marge de référence, le montant total des *put* des minoritaires IK et Monroe augmenterait d'environ 41,0 M€ au 31 décembre 2025 en contre partie des réserves consolidées. Certaines participations du portefeuille de gestion pour compte propre ont également accordé des *puts* de minoritaires (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel, qui sont fondés sur des ratios de dettes financières nettes rapportées à la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 6 - 3.4 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings ». Au 31 décembre 2025, les covenants sont respectés et ce crédit n'est pas tiré ; et
- 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 l'agence de notation Standard & Poor's qui est chargées par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires.

Note 6 - 2. Risques liés aux investissements réalisés dans les fonds gérés par WIM

Dans le cadre des accords pris lors des acquisitions d'IK Partners et Monroe Capital, Wendel s'est engagé à soutenir leur développement en investissant dans leurs fonds (voir la note 13 « Investissements dans les fonds gérés par WIM »).

Les investissements dans des fonds de *private equity* et de dette privée comportent plusieurs risques communs. Ils sont peu liquides : les capitaux sont généralement immobilisés sur de longues périodes (8 à 12 ans), sans possibilité de sortie anticipée (hors cession sur un marché secondaire éventuel ou programme de rachat d'actions). La valorisation des actifs dits alternatifs est également moins transparente que sur les marchés cotés et repose souvent sur des estimations. Ces investissements sont aussi exposés à un risque de perte en capital, notamment en cas de mauvaise performance des entreprises sous-jacentes. S'ajoute une dépendance forte à la qualité du gestionnaire. Enfin, des changements réglementaires ou macroéconomiques peuvent affecter négativement les rendements.

Note 6 - 2.1 Fonds de Private Equity gérés par IK Partners

La valeur des fonds gérés par IK Partners dans lesquels Wendel investi est également soumise à des risques spécifiques. En effet, la stratégie d'IK Partners, axée sur des entreprises *mid-cap* européennes, implique un risque de concentration géographique et sectoriel selon les secteurs privilégiés (services aux entreprises, santé, industrie) et les marchés (Europe de l'Ouest) où l'environnement économique peut varier. Le recours au levier financier dans des opérations de rachat peut également amplifier les pertes si les perspectives de croissance ne sont pas atteintes.

Note 6 - 2.2 Fonds de dette privée gérés par Monroe

La valeur des fonds gérés par Monroe Capital dans lesquels Wendel investit est également soumise à des risques spécifiques. Le risque de crédit est l'un des principaux risques, les fonds gérés par Monroe Capital prêtant principalement à des entreprises du *lower middle market* américains qui ont souvent une notation moins transparente et sont parfois plus sensibles aux difficultés financières. La qualité de crédit des emprunteurs et la valeur des investissements peuvent se détériorer en cas de ralentissement économique aux Etats-Unis ou de hausse des taux d'intérêt, ce qui peut augmenter les défauts et réduire les remboursements. Le marché de la dette privée est peu liquide : il n'existe pas de marché secondaire large pour revendre ces positions, rendant difficile l'accès rapide à la liquidité. L'utilisation de structurations complexes (ex. unitranche, covenants variés) peut ajouter des risques opérationnels et juridiques. Enfin, l'effet de levier au niveau des fonds de dette privée peut amplifier les pertes si les emprunteurs sous-performent.

Note 6 - 2.3 Gestion du risque de valeur des fonds

Ces fonds sont gérés exclusivement par IK Partners et Monroe Capital sans intervention des équipes de Wendel. Ces sociétés de gestion mettent en œuvre des processus approfondis de due diligence, évaluant la solidité financière, le modèle économique et la gouvernance des entreprises ciblées. En dette privée, des structures contractuelles protectrices (covenants, sûretés, seniorité) sont utilisées pour limiter le risque de perte. Un suivi actif des participations et des emprunteurs permet d'anticiper les difficultés et d'agir rapidement. Enfin, l'alignement des intérêts entre investisseurs et gestionnaires, ainsi qu'une gestion prudente du levier, contribuent à maîtriser les risques sur le long terme.

La valeur de ces fonds est déterminée par les équipes des sociétés de gestion selon les méthodes de valorisation reconnues dans l'industrie du *Private Equity* et de la dette privée. Elles sont conformes à IFRS 13 « Évaluation à la juste valeur ». La valeur de ces fonds fait l'objet d'un reporting trimestriel.

Dans le cadre des souscriptions et du suivi des investissements dans ces fonds, Wendel a mis en place un processus de revue des caractéristiques des fonds et de leur performance. La gestion des risques dans les fonds de *private equity* et de dette privée repose avant tout sur une sélection rigoureuse des investissements et une diversification adéquate des portefeuilles.

Note 6 - 3. Risque de liquidité

Note 6 - 3.1 Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements (y compris les engagements décrits dans la note 30 « Engagements hors bilan », notamment les puts de minoritaires, les engagements de Wendel Growth et les engagements d'investir dans les fonds gérés par IK Partners et Monroe Capital, voir la note 13 « Investissements dans les fonds gérés par WIM »), au service de la dette, aux frais généraux, aux rachats d'actions propres et aux dividendes versés. Ces besoins sont couverts par les revenus de WIM, par la rotation du portefeuille de WPI, par les dividendes reçus du portefeuille de WPI, par les revenus tirés des investissements réalisés dans les fonds gérés par WIM, par la trésorerie et les placements financiers à court terme disponibles et par les financements bancaires et obligataires.

Pour ce qui concerne la rotation du portefeuille de la gestion pour compte propre, certains accords, notamment accords d'actionnaires, peuvent limiter temporairement la capacité de Wendel à céder certains de ses actifs. En outre, un contexte défavorable pour le marché des actions (public ou privé) ou une position d'actionnaire minoritaire sans accord d'actionnaires ne permettant pas d'initier un processus de cession ou d'introduction en bourse peuvent également venir limiter la capacité du Groupe à céder les actifs concernés.

L'accès aux financements peut être limité par les éléments décrits dans le paragraphe « Gestion de l'endettement » de la présente note.

Enfin, les dividendes provenant des participations peuvent être limités quant à eux par la situation opérationnelle et financière de celles-ci (voir la note 6 - 3.2 Risque de liquidité des participations de la gestion pour compte propre) et par la documentation de leurs emprunts (voir la note 6 – 3.6 « Dettes financières des participations du portefeuille de WPI, documentation et covenants »). En outre, une position d'actionnaire minoritaire ne permet pas de décider d'un dividende sans l'accord des autres actionnaires.

1. Situation de la trésorerie et des placements financiers

Au 31 décembre 2025, les montants de trésorerie et de placements financiers de Wendel et de ses holdings s'élèvent à 2 199,8 M€. Ils sont composés essentiellement de 215,7 M€ de Sicav monétaires, de 1 950,9 M€ de comptes et dépôts bancaires (dont 682,5 M€ en actifs financiers non courants) et 33,2 M€ en trésorerie.

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 détaille la position et les mouvements du mois. Ce tableau de bord est présenté au Directoire chaque mois. Il comporte notamment le détail des différents supports de trésorerie et de placements financiers à court terme utilisés, ainsi que le détail des contreparties. Un autre tableau de bord portant sur les flux attendus sur les mois et les années à venir est également établi régulièrement ; il permet de déterminer l'échéance et le montant des besoins de financement en fonction de différents scénarii.

Les supports de trésorerie et de placements sont des dépôts bancaires court terme et des Sicav monétaires peu volatils (classés en « trésorerie et équivalents de trésorerie »). Des montants limités sont placés à moyen terme et sont classés en actifs financiers non courant. 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 engagements et les échéances financières de Wendel et de ses holdings.

3. Situation des échéances financières et de l'endettement

En aout 2025, Wendel a émis une nouvelle obligation de 500 M€ ayant une échéance en 2033 et un coupon de 3,75%, ce qui lui a permis de rembourser par anticipation l'obligation de 500 M€ dont l'échéance arrivait en 2027. A la date d'arrêté des comptes, les échéances des emprunts obligataires s'étalent entre mars 2026 et janvier 2034 pour un montant nominal de 2,4 Mds€. L'obligation échangeable en titres Bureau Veritas de 750 M€ et l'obligation de 209 M€ viennent à échéance au 1^{er} semestre 2026 et seront remboursés avec la trésorerie disponible.

Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 875 M€ ayant pour échéance juillet 2029. Ses covenants financiers sont respectés au 31 décembre 2025. Cette ligne de crédit non tirée permet notamment d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

À la date d'arrêté des comptes consolidés, la notation long terme de Wendel attribuée par Standard & Poor's est BBB perspective « stable » et la notation court terme est A-2.

4. 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, les revenus de l'activité de WIM, les dividendes et la rotation des actifs de WPI ou le recours à de nouveaux financements. Cette dernière ressource pourrait être limitée par :

- la disponibilité des sources d'emprunts bancaires et obligataires qui sont contraintes par la volatilité des marchés financiers, par l'accès des banques à la liquidité et par la pression réglementaire exercée par les régulateurs sur les institutions financières ;
- le niveau de levier financier de Wendel et de ses holdings (ratio de dette nette sur actifs) qui est un indicateur clef du risque de crédit suivi par les prêteurs de Wendel et par l'agence de notation financière 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 6 - 3.4 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et de ses holdings »). Le levier dépend notamment de la valeur des actifs, il est donc soumis au risque actions (voir la note 6 - 1 « Risques liés aux marchés actions »). Il dépend également des investissements et cessions qui le font, respectivement, augmenter et baisser. Il dépend enfin des engagements d'investissement qui sont pris en compte dans le calcul du levier financier (note 13 « Investissements dans les fonds gérés par WIM » et note 30 « Engagements hors bilan ») ; et
- une éventuelle dégradation de la notation financière de Wendel attribuée par l'agence de notation financière.

Pour gérer le risque de refinancement, l'objectif de Wendel est d'aligner les échéances de ses financements obligataires et de ses financements bancaires avec ses perspectives d'investisseur de long terme. Ainsi, Wendel met en place des financements à moyen/long terme et allonge la maturité des financements existants lorsque les conditions de marché le permettent et que cela est jugé nécessaire par la Direction de Wendel. Les décisions d'investissement sont prises en tenant compte de leur impact sur le levier financier (ratio de dette nette sur actifs).

Note 6 - 3.2 Risque de liquidité des participations de la gestion pour compte propre

La trésorerie, l'endettement et le risque de liquidité des participations du portefeuille de gestion pour compte propre (WPI) sont gérés sous la responsabilité de la Direction de chacune d'entre elles.

Les dettes financières des participations sont sans recours sur Wendel. Ainsi, le risque de liquidité de ces sociétés n'affecte Wendel que lorsque Wendel le décide ou l'accepte. Wendel n'a pas d'obligation juridique de soutenir ses participations qui seraient en difficulté de trésorerie ; de même celles-ci n'ont pas d'obligation de se soutenir entre elles. La liquidité de Wendel ne pourrait donc se trouver affectée que si Wendel décidait d'apporter de la trésorerie à une de ses participations. 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 participations ou nouveaux investissements). Wendel a ainsi injecté 100 M€ de capital dans Scalian en 2025 pour renforcer sa situation financière et soutenir son développement (voir la note 6 – 3.6 « Dettes financières des participations du portefeuille de WPI, documentation et covenants »).

L'évolution de la situation économique et financière des participations peut avoir un impact sur la situation de liquidité de Wendel par l'intermédiaire du niveau des dividendes éventuellement versés par certaines participations. De même, l'évolution de la situation économique et financière des participations a un impact sur leur valeur, or cette valeur est prise en compte pour le calcul du levier financier de Wendel (voir la note 6 - 1 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 6 - 3.3 Perspectives sur la liquidité de Wendel

Les prochaines échéances financières significatives de Wendel sont les suivantes :

- l'investissement dans Committed Advisors (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ;
- l'obligation échangeable en titres Bureau Veritas de 750 M€ dont la date de remboursement est en mars 2026 (voir la note 17 « Dettes Financières ») ; et
- l'obligation de 209 M€ dont l'échéance arrive en avril 2026.

Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté des comptes est donc faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et de la ligne de crédit syndiqué de 875 M€, intégralement non tirée.

Note 6 - 3.4 Description des contrats de financement et des covenants de Wendel

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 2025)

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

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

Les dettes nettes des participations du portefeuille de WPI 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 % ; et
- 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 2025, 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 6 - 3.5 Dettes financières de la plateforme de gestion pour compte de tiers - WIM

Dettes financières de Monroe Capital

Les dettes de Monroe Capital sont sans recours sur Wendel. Monroe Capital dispose des facilités de crédit renouvelables suivantes :

- une facilité de crédit renouvelable de 50 M\$ non tirée au 31 décembre 2025. Elle est soumise à un covenant financier de dette nette sur EBITDA consolidé (tel que défini dans la documentation de prêt) qui ne doit pas dépasser 0,75 et qui est respecté fin 2025 ;
- deux autres facilités de crédit renouvelables destinées à financer le Fond O (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »). Ces facilités offrent une capacité d'emprunt allant jusqu'à 250 M\$ et sont tirées au 31 décembre 2025. L'une des facilités d'un montant de 125 M\$ a un covenant de ratio de levier de l'endettement total consolidé sur l'EBITDA consolidé des 12 derniers mois (tel que défini dans la documentation de prêt) qui ne doit pas dépasser 4,50. Ce covenant est respecté, avec un ratio de 1,84 au 31 décembre 2025. L'autre facilité de 125 M\$ n'a pas de covenant financier ; et
- le financement des investissements en Collateralized Loan Obligations (CLO) (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers ») pour 101,7 M\$ qui n'a pas de covenant financier.

Note 6 - 3.6 Dettes financières des participations du portefeuille de WPI, documentation et covenants

au 31 décembre 2025	Bureau Veritas	Scalian	CPI	ACAMS
Nominale de la dette	2 619,8	356,4	375,1	147,2
Trésorerie	1 366,1	124,4	14,0	9,2
Crédits revolvers	600,0	-	29,8	25,5
Montants tirés	-	-	-	-
Levier	N/A	5,7	5,2	5,0
Covenant	N/A	6,5	9,5	9,5
Information complémentaire	A la suite de la publication de la notation financière A3 (perspective stable) par Moody's, les financements ne sont plus soumis au respect de ratio.	Le covenant porte sur le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda récurrent des 12 derniers mois.	Le covenant porte sur le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda récurrent des 12 derniers mois (défini selon le contrat bancaire) et est applicable lorsque le crédit revolver est tiré à plus de 40 % (ce qui n'est pas le cas à fin décembre 2025).	Le covenant porte sur le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda récurrent des 12 derniers mois (défini selon le contrat bancaire)

En 2025, Wendel a injecté 100 M€ de fonds propres dans Scalian afin de renforcer sa structure financière et soutenir les initiatives stratégiques de transformation. L'opération a permis également d'obtenir plus de flexibilité sur les covenants financiers.

La documentation relative à ces financements 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 6 - 4. Risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2025, 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	5,0		1,1
Trésorerie et actifs financiers de placement	-0,3		-3,7
Impacts des instruments dérivés	0,3	0,2	-0,6
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	5,0	0,2	-3,2

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 +30,8 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 31 décembre 2025 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 2025, 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), de l'importance de la dette à taux fixe et des couvertures de taux d'intérêt mises en place au sein du Groupe.

Note 6 - 5. Risque de crédit

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

La trésorerie et les placements financiers de Wendel SE et de ses holdings sont essentiellement placés auprès d'institutions financières de premier rang. Compte tenu du montant global de la trésorerie et des placements financiers à court terme détenus au 31 décembre 2025, 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 6 - 6. Risque de change

Note 6 - 6.1 Wendel

La plupart des participations du **portefeuille de gestion pour compte propre – WPI** - exercent leur activité dans plusieurs pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro, notamment le dollar américain. Au 31 décembre 2025, les participations les plus exposées au dollar américain ou dont la monnaie de présentation est le dollar américain sont Bureau Veritas, ACAMS, et CPI (voir la note suivante).

Dans le cadre de la gestion du risque de change sur son portefeuille de gestion pour compte propre, le Groupe a mis en place une couverture relative à la valeur de ses participations exposées au dollars américains. En 2025, Wendel a ainsi souscrit des tunnels pour un notionnel total de 920 M\$ avec une échéance en février 2027 ; la protection contre la baisse du dollar américain s'active au-dessus d'une parité de 1,25, en contrepartie le bénéfice d'une éventuelle hausse du dollar américain en-deçà d'une parité de 1,1344 sera abandonné.

Ces instruments sont qualifiés d'instruments de couverture d'un investissement net d'une activité à l'étranger selon les normes IFRS. Ils sont donc comptabilisés au bilan à la juste valeur (1,5 M€) ; les variations passent dans les autres éléments du résultat global pour la partie dite efficace (-2,7 M€ sur la période) et dans le résultat pour la partie inefficace (-5,2 M€ sur la période). La juste valeur enregistrée dans les autres éléments du résultat global sera repris dans le compte de résultat quand l'actif couvert sera cédé ou en cas de perte de contrôle de cet actif.

Par ailleurs, le cours de bourse d'IHS est libellé en dollars américains. Or le 17 février 2026, Wendel a annoncé son soutien à l'offre faite par une société affiliée du groupe MTN en vue d'acquérir IHS. A la suite de cette annonce, Wendel a donc mis en place une couverture de change à hauteur de 385 M\$ soit 72% du produit de cession attendu. Le montant non couvert sera utilisé pour couvrir les engagements du Groupe vis-à-vis des fonds Monroe qui sont libellés en dollars (voir ci-dessous).

Pour ce qui concerne la **plateforme de gestion pour compte de tiers**, l'activité de Monroe Capital est essentiellement libellée en dollars américains. Ainsi le résultat et les dividendes distribués par cette société sont soumis à l'évolution de la parité entre l'euro et le dollar. Une variation de +/- 5% du dollar américain par rapport à l'euro aurait un impact de l'ordre de +/- 3,0 M€ sur le FRE de cette filiale exprimée en euros dans les comptes consolidés de Wendel.

En outre, les différents engagements pris par le Groupe dans le cadre de l'acquisition de Monroe (voir la note 2 « Variations de périmètre ») sont également soumis à l'évolution de cette parité :

- le complément de prix ;
- les puts de minoritaires ; et
- l'engagement dans les fonds gérés par Monroe Capital.

Les dividendes en dollars reçus de Monroe Capital pourront être utilisés pour couvrir une partie de ces engagements, ce qui permettra de limiter le risque d'évolution de la parité.

Enfin, les parts souscrites dans les fonds gérés par Monroe sont libellées en dollars américains. Au 31 décembre 2025, leur valeur s'élève à 105,6 M€ et une baisse de 5% du dollar américain se traduirait par une perte de 5,3 M€ dans le résultat financier.

Note 6 - 6.2 Risque de change des sociétés du portefeuille de gestion pour compte propre - WPI

1. Bureau Veritas

Bureau Veritas opère au niveau international et est, en conséquence, exposé à un risque de fluctuation des cours de plusieurs devises. Ce risque porte donc à la fois sur les transactions réalisées par des entités de ce groupe dans des monnaies différentes de leur monnaie fonctionnelle (risque de change opérationnel), ainsi que sur les produits, charges, actifs et passifs libellés en devises différentes de la devise de présentation des états financiers consolidés, soit l'euro (risque de conversion).

Pour les activités 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 dollars américains. La part du chiffre d'affaires consolidé 2025 de Bureau Veritas libellée en dollars américains 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 0,09 % sur le chiffre d'affaires consolidé de Bureau Veritas.

Par ailleurs, plus de 69,8 % du chiffre d'affaires 2025 de Bureau Veritas résulte de la consolidation des comptes d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro :

- 19,9 % 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) ;
- 10,3 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le yuan renminbi chinois ;
- 5,2% du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar australien ;
- 3,1% du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar canadien ;
- et
- 3,0 % 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 3 %. Ainsi, une variation de 1% de l'euro contre le dollar américain et les devises corrélées aurait eu un impact de 0,199% sur son chiffre d'affaires consolidé 2025. L'impact sur son résultat opérationnel 2025 aurait été de 0,16 %.

2. Scalian

En 2025, 11 % du chiffre d'affaires de Scalian est réalisé dans des devises autres que l'euro dont 6 % en dollars américains et 37 % de l'EBITDA de Scalian est réalisé dans des devises autres que l'euro dont 3 % en dollars américains. Une variation de +/- 5 % du dollar contre l'euro n'aurait pas d'impact significatif sur l'EBITDA de la période.

3. CPI

CPI est majoritairement implantée aux États-Unis et sa monnaie de fonctionnement est le dollar américain. En 2025 21% du chiffre d'affaires de CPI est réalisé dans des devises autres que le dollar américain dont 8 % en dollars canadiens et 7 % en livres sterling. Une variation de +/- 5 % de ces devises contre le dollar américain aurait eu un impact d'environ +/- 1,05 % sur l'EBITDA de la période (hors effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents), soit un impact non significatif sur les comptes du Groupe. En outre, une telle variation du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de l'ordre de +/- 3,3 M€ sur l'EBITDA de cette participation exprimée en euros dans les comptes consolidés de Wendel.

4. ACAMS

ACAMS est une société basée aux États-Unis dont l'activité est internationale. Sa monnaie de fonctionnement est le dollar américain. En 2025, 12 % de son chiffre d'affaires est réalisé dans des devises autres que le dollar américain dont 6 % en yuans chinois et 4 % en dollars canadiens. Une variation de +/- 5 % de ces devises contre le dollar américain aurait eu un impact non significatif sur l'EBITDA (hors effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents). En outre, une telle variation du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de l'ordre de +/- 1,2 M€ sur l'EBITDA de cette participation exprimée en euros dans les comptes consolidés de Wendel.

NOTE 7. INFORMATION SECTORIELLE

Depuis 2024, la plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers – WIM - constitue un segment distinct de celui du portefeuille de WPI et de Wendel SE et de ses holdings :

- WPI - Portefeuille de gestion pour compte propre :
 - Bureau Veritas - services d'évaluation, de conformité et de certification ;
 - Scalian – Services de conseil en transformation des entreprises ;
 - Crisis Prevention Institute (CPI) – Services de formation ;
 - Association of Certified Anti-Money Laundering Specialists (ACAMS) – Services de formation et de certification dans la lutte contre le blanchiment d'argent et la criminalité financière ;
 - Tarkett – mise en équivalence – revêtements de sol et surfaces sportives ; et
 - Globeducate – mise en équivalence - Éducation Bilingue de la maternelle au secondaire.
- WIM - Plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers :
 - IK Partners (gestion de fonds de private equity européens) ; et
 - Monroe Capital (gestion de fonds de dette privée américains).

Résultat des activités

Le résultat des activités correspond au résultat dit « récurrent » du Groupe. Il est composé du résultat des participations du portefeuille de gestion pour compte propres, du résultat de la plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers et du résultat des sociétés *holdings* (frais généraux de Wendel et de ses *holdings*, coût de la dette nette de Wendel et ses *holdings* et charges et produits d'impôts associés à ces éléments) à l'exclusion des éléments non récurrents et des effets liés aux écarts d'acquisition tels que définis ci-après.

Résultat non récurrent

Les « résultats non récurrents » correspondent pour l'ensemble du périmètre de consolidation, aux 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 restructuration considérés comme exceptionnels ;
- les litiges exceptionnels, notamment ceux qui ne sont pas liés à l'activité courante ;
- 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. 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).

Indicateurs de performance non définis par les normes IFRS

La performance financière des entités consolidées est suivie grâce à des indicateurs financiers qui ne sont pas fondés sur les normes IFRS. Les définitions des principaux agrégats utilisés sont les suivantes :

- **Résultat opérationnel ajusté** : cet agrégat est utilisé par Bureau Veritas. Il correspond au résultat opérationnel avant prise en compte des amortissements des actifs incorporels issus des acquisitions, des dépréciations et mises au rebut d'actifs immobilisés, des pertes de valeurs des écarts d'acquisition, des charges de restructuration, des résultats de cession de filiales et d'activité, et d'autres charges et produits relatifs aux acquisitions (honoraires, ajustements de prix d'acquisition).
- **EBITDA** (*Earning Before Interest, Tax, Depreciation & Amortization*) : cet agrégat est suivi par les sociétés privées de WPI. Il correspond au résultat opérationnel avant prise en compte des amortissements d'immobilisations corporelles et incorporelles, des dépréciations pour perte de valeur, des impacts liés à l'allocation du prix d'acquisition, des ajustements liés aux compléments de prix, des gains ou pertes sur cessions d'actifs, des charges liées au plan d'attribution d'actions, des frais de gestion facturés par l'actionnaire, des coûts exceptionnels de restructurations, des coûts externes liés aux opérations de fusion-acquisition, des honoraires de conseil sur des projets stratégiques significatifs et exceptionnels, des produits et charges liées à des litiges exceptionnels et significatifs, et des produits et charges liés aux opérations de financements.
- **FRE** (*Fee Related Earnings*) : cet agrégat est suivi par Wendel Investment Managers. Il correspond au résultat opérationnel lié à l'activité de gestion pour compte de tiers, hors PRE (*Performance Related Earnings* voir ci-après). Le FRE inclut également le résultat net du Fond O de Monroe Capital. Il ne prend pas en compte les autres résultats financiers (à l'exception des produits financiers de l'activité d'investissement), les dépréciations d'actifs immobilisés, les produits ou charges non récurrents (notamment les charges de restructuration), les charges et produits sans rapport avec l'activité, les écritures liées aux opérations de fusion-acquisition (notamment les résultats de cession, les amortissements liés aux allocations de l'écart d'acquisition, les charges liées aux *earn-out* ou liées aux différés de paiement) et les impôts.
- **PRE** (*Performance Related Earnings*) : cet agrégat est suivi par Wendel Investment Managers. Il constitue la part variable des commissions (*carried-interest* alloué au Groupe).

Ces agrégats sont réconciliés avec le résultat net IFRS dans le tableau ci-dessous.

Note 7 - 1. Analyse du compte de résultat de l'exercice 2025 par secteur d'activité

En millions d'euros	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers		Gestion pour compte propre							Holdings	Total Groupe
	IK Partners	Monroe Capital	Bureau Veritas	Stahl	Scallan	CPI	ACAMS	Globeducate (MEE)	Tarkett (MEE)	Wendel & Holdings	
Résultat net des activités											
Chiffre d'affaires	184,7 ⁽¹⁾	164,5 ⁽¹⁾	6 466,4	-	506,0	135,3	98,8	-	-	12,3	7 567,9
Frais de mission refacturés aux clients			214,9								
Chiffre d'affaires et frais de mission refacturés aux clients			6 681,3								
EBITDA			N/A	-	54,9	67,1	24,1	-	-		
Résultat opérationnel provenant des commissions de gestion (FRE)	79,5	60,0									
Résultat opérationnel ajusté	79,2	66,4	N/A	-	42,2	63,1	23,0	-	-	(73,6)	
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-	N/A	-	-2,6	1,6	-3,5	-	-	(18,6)	
Résultat opérationnel	79,2	66,4	1 052,9	-	39,7	64,7	19,5	-	-	(92,2)	1 230,1
Coût de l'endettement financier net	-0,6	-3,2	-64,6	-	-41,7	-31,6	-16,2	-	-	-11,5	-169,4
Autres produits et charges financiers	0,9	0,7	-51,4	-	-2,8	0,3	-0,8	-	-		-52,9
Charges d'impôt	-15,1	-0,8	-281,1	-	-18,4	-8,0	-6,2	-	-	-1,2	-330,9
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-1,0	-	-	-	-	-6,5	15,9	-	8,4
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	69,6	-	-1,8	-	-	-	-	67,8
Résultat net récurrent des activités	64,4	63,1	654,8	69,6	-23,3	23,5	-3,6	-6,5	15,9	-104,9	753,0
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	32,8	46,7	129,2	47,6	-18,9	23,0	-3,6	-6,5	15,8	-105,0	161,2
Eléments non récurrents	-2,9	-5,4	-3,3	-32,7 ⁽²⁾	-12,9	-4,0	-4,0	-15,5	-13,3	-26,8 ⁽³⁾	-120,9
Effets liés aux écarts d'acquisition	-55,6 ⁽⁴⁾	-48,6 ⁽⁵⁾	-42,0	-19,8	-8,5	-20,3	-15,0	-14,7	-3,1	-	-227,7
Dépréciation d'actifs	-	-	-	3,1	-122,5	-	-	-25,2	-0,3	85,1 ⁽⁶⁾	-59,8
Résultat net non récurrent	-58,6	-54,0	-45,3	-49,4	-143,9	-24,3	-19,1	-55,5	-16,6	58,3	-408,3
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-51,9	-44,9	-8,9	-33,8	-117,2	-23,7	-18,7	-55,3	-17,0	58,3	-313,0
Résultat net consolidé	5,8	9,1	609,5	20,2	-167,2	-0,7	-22,7	-62,0	-0,7	-46,6	344,7
Résultat net consolidé - part des minoritaires	24,9	7,3	489,2	6,3	-31,0	-0,0	-0,5	-0,2	0,5	0,1	496,5
Résultat net consolidé - part du Groupe	-19,1	1,8	120,3	13,9	-136,1	-0,7	-22,2	-61,7	-1,2	-46,7	-151,8

- (1) Certains frais refacturés aux clients et enregistrés en chiffres d'affaires en IFRS sont reclassés en coûts opérationnels dans l'information sectorielle tel que suivi par le management.
- (2) Ce poste inclut les frais liés au carve-out de Muno et les frais liés au projet de cession de Stahl et Muno.
- (3) Ce poste inclut (i) la composante optionnelle de l'obligation échangeable, dont la valeur est nulle au 31 décembre 2025, sa variation sur la période s'est traduite par un profit de +25,3 M€ (y compris les effets d'une couverture mise en place en 2025), voir la note 17 « Dettes Financières », (ii) la dépréciation du portefeuille du Growth pour -25,1 M€, (iii) les frais d'acquisition de Monroe pour -17,8 M€.
- (4) Ce poste intègre principalement la charge liée au paiement différé (-42,4 M€) d'IK Partners.
- (5) Ce poste inclut la charge liée à la partie du put de minoritaires destiné à certains managers de Monroe Capital (-19,1 M€), (voir la note 2 « variation de périmètre »).
- (6) Cette dépréciation porte sur la participation dans Tarkett.

Note 7 - 2. Analyse du compte de résultat de l'exercice 2024 par secteur d'activité

	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	Gestion pour compte propre						Holdings	Total Groupe
En millions d'euros	IK Partners	Bureau Veritas	Stahl	Scallan	CPI	ACAMS	Tarkett (MEE)	Wendel & Holdings	
Résultat net des activités									
Chiffre d'affaires	126,5	6 240,9	-	533,4	138,3	93,7	-		7 132,9
Frais de mission refacturés aux clients		203,4							
Chiffre d'affaires et frais de mission refacturés aux clients		6 444,3							
EBITDA		N/A		59,4	70,2	23,2	-		
Résultat opérationnel provenant des commissions de gestion (FRE)	56,5		-	-	-	-	-		
Résultat opérationnel ajusté	54,7	N/A	-	47,4	78,8	20,0	-		
Autres éléments opérationnels récurrents	-	N/A	-	-5,0	-14,9	-2,2	-		
Résultat opérationnel	54,7	996,2	-	42,4	63,9	17,7	-	-94,5	1 080,4
Coût de l'endettement financier net	0,4	-48,6	-	-42,2	-36,1	-17,5	-	35,5	-108,5
Autres produits et charges financiers	0,1	-21,1	-	-4,0	-0,3	-0,1	-	0,1	-25,4
Charges d'impôt	-12,8	-282,5	-	-2,4	-3,0	-0,8	-	-4,0	-305,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-0,8	-	-	-	-	15,6	-	14,8
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	100,2	-	-2,2	-	-	-	98,1
Résultat net récurrent des activités	42,3	643,3	100,2	-6,2	22,2	-0,7	15,6	-63,0	753,7
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	21,6	174,8	68,1	-5,1	21,4	-0,7	15,5	-62,9	232,8
Elements non récurrents	12,4	-20,5	-22,0	-9,1	-23,4	-2,6	-10,5	636,9 ⁽¹⁾	561,2
Effets liés aux écarts d'acquisition	-35,4 ⁽²⁾	-33,5	-18,4	-8,0	-21,6	-17,2	-2,8	-	-136,8
Dépréciation d'actifs	-	-	-84,7	-120,0	-	-	-23,5	39,9 ⁽³⁾	-188,2
Résultat net non récurrent	-23,0	-54,0	-125,0	-137,1	-45,0	-19,8	-36,7	676,8	236,2
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-31,6	-13,7	-85,1	-112,4	-43,3	-19,4	-36,6	403,3	61,2
Résultat net consolidé	19,4	589,2	-24,8	-143,3	-22,8	-20,5	-21,2	613,8	989,9
Résultat net consolidé - part des minoritaires	29,3	428,1	-7,8	-25,8	-0,9	-0,4	-0,1	273,4	696,0
Résultat net consolidé - part du Groupe	-10,0	161,1	-17,0	-117,5	-21,9	-20,0	-21,1	340,4	293,9

- (1) Ce poste inclut le résultat de cession de Constantia Flexibles 692,0 M€ (voir note 2 « Variations de périmètre ») et la variation de juste valeur de l'obligation échangeable pour -25,7 M€
- (2) Ce poste intègre principalement la charge liée au paiement différé (-26,7M€) d'IK Partners.
- (3) Cette dépréciation porte sur la participation dans Tarkett.

Note 7 - 3. Analyse du bilan au 31 décembre 2025 par secteur d'activité

En millions d'euros	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers		Gestion pour compte propre							Holdings	Total Groupe
	IK Partners	Monroe Capital	Bureau Veritas	Stahl	Scallan	CPI	ACAMS	Globeducate (MEE)	Tarkett (MEE)	Wendel & Holdings	
Ecart d'acquisition nets	196,8	785,7	2 453,4	-	553,5	431,4	289,0	-	-	-	4 709,8
Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	129,0	340,4	1 404,8	-	297,5	254,4	106,7	-	-	37,1	2 569,8
Titres mis en équivalence	-	-	6,2	-	-	-	-	533,3	149,1 ⁽¹⁾	-	688,6
Autres actifs financiers	47,5	263,8	89,3	-	7,2	0,4	0,2	-	-	1 476,7	1 885,1
Stocks	-	-	40,4	-	-	1,3	-	-	-	0,1	41,8
Créances clients	-	51,1	1 321,9	-	67,5	13,5	0,4	-	-	1,0	1 455,4
Autres actifs	27,8	20,2	516,6	-	71,3	3,1	1,9	-	-	29,4	670,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	74,2	109,6	1 366,1	-	124,4	14,0	9,2	-	-	1 522,7	3 220,3
Impôts courants et différés actifs	2,8	-	193,1	-	30,0	0,3	-	-	-	3,4	229,7
Actifs destinés à être cédés	-	-	48,7	1 162,5	-	0,0	-	-	-	-	1 211,2
TOTAL DE L'ACTIF											16 682,2
Dont actifs non courants	368,2	1 268,5	4 077,6	-	858,1	686,1	395,8	533,3	149,1	1 514,2	9 851,0
Dont actifs courants	109,9	302,4	3 314,4	-	293,4	32,2	11,5	-	-	1 556,2	5 619,9
Capitaux propres - part Groupe											3 516,1
Intérêts minoritaires											1 919,5
Total des capitaux propres											5 435,7
Provisions	2,4	-	241,1	-	8,7	0,7	-	-	-	19,5	272,4
Dettes financières	2,2	196,2	2 619,8	-	348,5	373,3	144,4	-	-	2 384,1	6 068,5
Dettes de location simple	23,3	28,3	465,7	-	32,3	3,2	1,5	-	-	35,8	590,1
Autres passifs financiers	0,1	81,4	119,3	-	15,3	15,9	3,4	-	-	959,6	1 195,0
Dettes fournisseurs	6,8	7,0	556,7	-	21,4	3,4	4,4	-	-	12,3	612,0
Autres passifs	31,9	63,4	1 085,5	-	130,4	6,1	33,8	-	-	17,6	1 368,7
Impôts courants et différés passifs	32,4	-	232,4	-	77,9	29,3	17,0	-	-	2,6	391,6
Passifs destinés à être cédés	-	-	40,7	707,0	-	0,5	-	-	-	-	748,2
TOTAL DU PASSIF											16 682,2
Dont passifs non courants	52,2	140,6	3 157,2	-	457,3	417,1	163,2	-	-	2 395,8	6 783,3
Dont passifs courants	47,0	235,8	2 163,4	-	177,2	14,8	41,3	-	-	1 035,4	3 715,1

(1) Au 31 décembre 2025, ce poste inclut la dépréciation des titres de Tarkett Participation pour -44,1 M€ (voir note 11 « Titres mis en équivalence »).

Note 7 - 4. Analyse du bilan au 31 décembre 2024 par secteur d'activité

En millions d'euros	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers		Gestion pour compte propre							Holdings	Total Groupe
	IK Partners	Monroe Capital	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Globeducate (MEE)	Tarkett (MEE)	Wendel & Holdings	
Ecart d'acquisition nets	196,8	-	2 602,2	172,0	667,5	484,6	326,8	-	-	-	4 449,8
Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	139,9	-	1 473,3	402,9	299,5	317,5	138,6	-	-	45,6	2 817,3
Titres mis en équivalence	-	-	4,8	-	-	-	-	607,4	57,2 ⁽¹⁾	-	669,3
Autres actifs financiers	29,4	-	112,1	0,7	7,0	0,4	1,3	-	-	936,8	1 087,7
Stocks	-	-	44,7	126,2	-	2,2	-	-	-	-	173,1
Créances clients	0,9	-	1 365,4	192,5	73,4	13,9	0,1	-	-	0,4	1 646,6
Autres actifs	42,3	-	544,5	23,7	67,5	3,1	2,6	-	-	5,2	689,1
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	66,5	-	1 204,2	135,2	51,6	11,2	10,3	-	-	1 949,4	3 428,3
Impôts courants et différés actifs	1,3	-	178,5	30,9	31,7	0,1	-	-	-	-	242,4
Actifs destinés à être cédés	-	-	151,9	102,7	-	-	-	-	-	-	254,6
TOTAL DE L'ACTIF											15 458,1
Dont actifs non courants	361,0	-	4 307,5	592,8	984,4	802,5	466,7	607,4	57,2	932,6	9 112,1
Dont actifs courants	116,1	-	3 222,1	491,3	213,8	30,5	12,9	-	-	2 004,7	6 091,4
Capitaux propres - part Groupe											3 222,9
Intérêts minoritaires											1 945,1
Total des capitaux propres											5 168,0
Provisions	2,6	-	226,3	18,0	5,9	0,6	-	-	-	17,3	270,6
Dettes financières	2,1	-	2 430,9	488,3	353,4	371,2	166,0	-	-	2 377,9	6 189,8
Dettes de location simple	21,5	-	442,3	19,4	30,7	2,9	0,8	-	-	39,7	557,2
Autres passifs financiers	-	-	154,7	3,0	15,5	66,9	3,3	-	-	435,0	678,4
Dettes fournisseurs	14,8	-	543,6	92,4	24,5	1,8	4,9	-	-	12,1	694,2
Autres passifs	13,3	-	1 120,0	55,8	124,9	5,1	33,2	-	-	16,8	1 369,1
Impôts courants et différés passifs	35,0	-	258,5	59,9	75,8	38,2	21,4	-	-	1,3	490,0
Passifs destinés à être cédés	-	-	33,8	6,9	-	-	-	-	-	-	40,8
TOTAL DU PASSIF											15 458,1
Dont passifs non courants	52,9	-	2 670,7	557,7	458,8	472,0	189,1	-	-	2 828,0	7 229,2
Dont passifs courants	36,4	-	2 505,6	179,1	171,9	14,6	40,5	-	-	72,0	3 020,1

(1) Au 31 décembre 2024, ce poste incluait la dépréciation des titres de Tarkett Participation pour -129,2 M€ (voir note 11 « Titres mis en équivalence »).

Note 7 - 5. Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2025 par secteur d'activité

En millions d'euros	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers		Gestion pour compte propre					Holdings	Total Groupe
	IK Partners	Monroe Capital	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Wendel & Holdings	
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	82,4	88,6	1 315,4	173,1	47,9	33,2	27,4	-72,0	1 696,0
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	5,1	-20,9	-150,4	-233,1	-23,9	-2,2	-2,6	-109,1	-537,1
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-63,5	46,3	-657,1	-50,8	61,4	-22,8	-19,7	-240,7	-946,9
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-16,1	-0,8	-290,6	-20,2	-11,4	-5,3	-4,9	-1,8	-351,1

Note 7 - 6. Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2024 par secteur d'activité

	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	Gestion pour compte propre					Holdings	Total Groupe
En millions d'euros	IK Partners	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Wendel & Holdings	
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	45,4	1 294,8	193,2	50,3	66,4	18,2	-74,8	1 593,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	60,2	-406,1	-149,5	-50,7	-3,6	-2,8	1 015,2	462,7
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-30,0	-552,5	32,1	16,7	-50,7	-17,6	-62,6	-664,6
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-9,1	-289,5	-28,7	-10,8	-7,4	-5,0	-1,5	-352,0

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 8. ECARTS D'ACQUISITION

Principes comptables

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

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis, mais ils font l'objet d'un test de dépréciation dès l'apparition d'indices de perte de valeur, et au minimum une fois par an au 31 décembre de chaque exercice. Les indices de perte de valeur peuvent être notamment une baisse significative ou durable du cours de bourse pour les actifs cotés, un écart défavorable des résultats par rapport au budget ou une dégradation de l'environnement sectoriel. Pour ces tests, les écarts d'acquisition sont ventilés par Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) ; chaque participation du portefeuille de WPI intégrée globalement (Bureau Veritas, Scalian, CPI et ACAMS) et de WIM (IK Partners et Monroe Capital) 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 société du portefeuille de WPI ou une filiale de WIM 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 participation 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 sont présentés nets, le cas échéant, du cumul des dépréciations constatées.

Les tests de dépréciation 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).

En millions d'euros	31.12.2025		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	982,4	-	982,4
IK Partners	196,8	-	196,8
Monroe Capital	785,7	-	785,7
Gestion pour compte propre	4 128,5	-401,2	3 727,3
Bureau Veritas	2 588,3	-134,9	2 453,4
Scalian	796,0	-242,5	553,5
CPI	455,2	-23,8	431,4
ACAMS	289,0	-	289,0
TOTAL	5 111,0	-401,2	4 709,8

En millions d'euros	31.12.2024		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	196,8	-	196,8
IK Partners	196,8	-	196,8
Gestion pour compte propre	4 538,6	-285,5	4 253,1
Bureau Veritas	2 740,7	-138,6	2 602,2
Stahl	172,0	-	172,0
Scalian	787,5	-120,0	667,5
CPI	511,5	-26,9	484,6
ACAMS	326,8	-	326,8
TOTAL	4 735,4	-285,5	4 449,8

Les principales variations de l'exercice sont les suivantes :

En millions d'euros	2025	2024
Montant net en début d'exercice	4 449,8	4 180,5
Acquisition par les sociétés du Groupe ⁽¹⁾	140,5	320,2
Cession par les sociétés du Groupe	-56,9	-35,0
Acquisition de IK Partners	-	196,8
Acquisition de Monroe Capital ⁽²⁾	853,6	-
Cession de titres Bureau Veritas ⁽²⁾	-109,5	-82,8
Reclassement en « Activités destinées à être cédées » ⁽⁴⁾	-101,4	-58,5
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	-343,8	97,6
Dépréciations de l'exercice ⁽³⁾	-122,5	-169,0
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	4 709,8	4 449,8

(1) Ce poste correspond principalement aux écarts d'acquisitions comptabilisés par Bureau Veritas, 82,0 M€ sur les acquisitions de la période (voir note 2 « Variations de périmètre »).

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

(3) Ce poste correspond à une dépréciation de goodwill comptabilisée par Scalian sur ses UGT. En 2024, le montant était relatif au projet de cession de l'activité Wet-end chez Stahl pour -49 M€ et la dépréciation des UGT chez Scalian pour -120 M€.

(4) Ce poste correspond au reclassement des goodwills de Stahl en activités destinées à être cédées (voir la note 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées »).

Note 8 - 1. Tests de dépréciation des écarts d'acquisition

1. Écarts d'acquisition des sociétés de portefeuille de WPI

Au 31 décembre 2025, les participations du portefeuille de WPI consolidées par intégration globale ont fait une revue de leurs propres UGT. Scalian a ainsi comptabilisé une perte de 122,5 M€ sur l'exercice.

Pour ce qui concerne **Bureau Veritas** qui est cotée, la valeur comptable dans les comptes de Wendel à fin 2025 (6,2 € par action, soit 415,0 M€ pour les titres détenus) reste très inférieure à la juste valeur (cours de bourse de clôture : 27,18 € par action, soit 1 811,3 M€ pour les titres détenus hors titres vendus à terme). Le recours à la valeur d'utilité n'est donc pas nécessaire et aucune dépréciation n'est comptabilisée.

Pour ce qui concerne les tests réalisés par Wendel sur les participations **non cotées du portefeuille de WPI**, 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 participations, la valeur de la part de Wendel dans le capital a été comparée à la valeur comptable. Ce test n'a pas conduit à comptabiliser de perte supplémentaire au niveau de la consolidation de Wendel.

La description des tests réalisés par Wendel sur les participations non cotées du portefeuille de WPI est la suivante :

En millions d'euros	Scalian	CPI	ACAMS
Valeur nette comptable avant le test (part du groupe)	337	279	198
Dépréciation comptabilisée	-	-	-
Valeur nette comptable après le test (part du groupe)	337	279	198
Durée du plan d'affaires (années)	5 ans	5 ans	6 ans
Taux d'actualisation			
Taux au 31/12/2025	10,1%	10,0%	10,4%
Taux au 31/12/2024	10,4%	10,0%	10,4%
Variation de la dépréciation comptabilisée en cas de hausse de 1,0%	- 75	-	-
Variation de la dépréciation comptabilisée en cas de réduction de 1,0%	-	-	-
Seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieur à la valeur comptable	10,20%	12,37%	15,04%
Croissance postérieure au plan d'affaires			
Taux au 31/12/2025	+ 3,2%	+ 3,0%	+ 3,0%
Taux au 31/12/2024	+ 2,0%	+ 3,0%	+ 3,0%
Variation de la dépréciation comptabilisée en cas de réduction de 0,5%	-	-	-
Variation de la dépréciation comptabilisée en cas de hausse de 0,5%	- 28	-	-
Seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieur à la valeur comptable	+ 3,03%	- 0,24%	- 3,67%
Impact résultant d'une réduction de 1% du taux de marge opérationnelle	- 34	-	-

Scalian :

Le plan d'affaires utilisé suppose une reprise de l'activité de Scalian au 1er semestre de l'exercice 2027 avec un retour à la marge d'EBITDA historique du groupe en fin de projection.

CPI :

Le plan d'affaires utilisé est toujours très similaire au plan initialement prévu à l'acquisition, en objectifs de chiffres d'affaires et marge.

ACAMS :

Le plan d'affaires utilisé table sur le double du chiffre d'affaires de la société d'ici à 2031 et une amélioration de 13 points de la marge d'EBITDA.

2. Écarts d'acquisition de WIM

Le test relatif à **IK Partners** est fondé sur un plan d'affaires en ligne avec le plan établi lors de l'acquisition alors même que la réalisation 2025 est supérieure à ce qui était prévu dans ce plan. Le taux d'actualisation retenu s'élève à 12,3% et le taux de croissance postérieur au plan d'affaires est de +2,2%. L'augmentation du taux d'actualisation de 1%, la baisse du taux de croissance postérieur au plan de 0,5% ou la réduction de la marge opérationnelle de 1% ne conduirait pas à comptabiliser de dépréciation.

Par ailleurs, l'acquisition de **Monroe Capital** étant récente, aucun test n'a été réalisé et aucune dépréciation n'a été comptabilisée au 31 décembre 2025.

NOTE 9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Principes comptables

Marques des groupes IK Partners, Monroe Capital, Bureau Veritas, Scalian, CPI et ACAMS

La valorisation des marques est réalisée 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).

- En ce qui concerne IK Partners, la marque de ce groupe est amortie sur 8 ans ;
- En ce qui concerne Monroe, la marque de ce groupe est amortie sur 10 ans ;
- 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 ;
- En ce qui concerne ACAMS, la marque de ce groupe est amortie sur 12 ans ; et
- En ce qui concerne CPI et Scalian, les marques ont une durée de vie considérée indéfinie car il n'existe pas de limite temporelle prévisible à la génération de flux de trésorerie par ces marques.

Les marques qui ont une durée de vie considérée comme indéfinie ne sont donc pas amorties et font l'objet d'un test de dépréciation annuel.

Contrats et relations clientèles des groupes IK Partners, Monroe Capital, Bureau Veritas, Scalian, CPI et ACAMS

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

Dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles

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, ou une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, catégorie limitée pour le Groupe à certaines marques (hors écarts d'acquisition). Les pertes de valeur sont enregistrées sur la ligne « Dépréciation d'actifs » du compte de résultat. Elles sont réversibles à la limite de la valeur nette comptable après prise en compte du profil d'amortissement défini à l'entrée de l'actif au bilan.

Le détail par filiale est présenté en note 7 « Information sectorielle ».

	31.12.2025						
	Ouverture	Acquisitions	Cession	Amortissements et pertes de valeurs	Variations de périmètre ⁽¹⁾	Conséquences des écarts de conversion et autres	Clôture
<i>En millions d'euros</i>							
Marques	540,6	0,1	-	-18,5	31,3	-26,8	526,7
Relations clients	895,2	1,0	-	-134,9	241,1	-76,2	926,3
Logiciels	20,6	7,9	-2,9	-14,7	-5,8	21,0	26,1
Concessions, brevets et droits similaires	77,4	0,9	-	-9,4	-0,2	-8,1	60,6
Immobilisations incorporelles en cours	22,8	17,7	-0,1	-	-6,6	-5,1	28,6
Autres immobilisations incorporelles	150,9	36,9	-	-33,3	-78,1	-21,2	54,8
TOTAL	1 707,4	64,5	-3,3	-210,8	181,6	-116,4	1 623,1
dont brut	3 810,7						3 563,2
dont amortissement	-2 103,3						-1 940,2

(1) Ce poste inclut l'effet du reclassement de Stahl en activités destinées à être cédées (voir la note 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées »).

	31.12.2024						
	Ouverture	Acquisitions	Cession	Amortissements et pertes de valeurs	Variations de périmètre	Conséquences des écarts de conversion et autres	Clôture
<i>En millions d'euros</i>							
Marques	497,0	0,5	-	-11,1	42,3	11,9	540,6
Relations clients	799,3	-	-14,8	-139,1	218,9	30,8	895,2
Logiciels	11,4	4,9	-0,0	-5,9	0,9	9,2	20,6
Concessions, brevets et droits similaires	81,7	0,9	-	-10,3	0,1	5,0	77,4
Immobilisations incorporelles en cours	19,4	14,9	-	-	0,3	-11,9	22,8
Autres immobilisations incorporelles	168,8	29,0	-0,1	-51,6	2,7	2,1	150,9
TOTAL	1 577,6	50,3	-14,9	-217,9	265,2	47,1	1 707,4
dont brut	3 619,6						3 810,7
dont amortissement	-2 042,0						-2 103,3

NOTE 10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Principes comptables

Immobilisations corporelles

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

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

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

Contrats de location

L'application de la norme IFRS 16 « Contrats de location » conduit les preneurs à reconnaître les contrats de location au bilan avec constatation d'un actif (au titre du droit d'utilisation) et d'une dette (au titre de l'obligation de paiement des loyers fixes).

Le passif au titre de la location est évalué à la valeur actuelle des paiements restant dus sur la base d'un taux d'actualisation correspondant aux taux d'endettement marginaux des participations ou de Wendel.

Le Groupe a opté pour l'exemption offerte par IFRS 16 concernant les contrats à court terme et à faible valeur dont les loyers continuent à être comptabilisés en charges opérationnelles.

Dans l'appréciation de la durée de location, le Groupe a retenu la période non résiliable de chaque contrat ainsi que toute option de renouvellement que le Groupe est raisonnablement certain d'exercer et toute option de résiliation que le Groupe est raisonnablement certain de ne pas exercer.

Dépréciation des immobilisations incorporelles et corporelles

Les principes sont décrits en note 9 « Immobilisations incorporelles ».

Les immobilisations corporelles hors droits d'usage se composent de :

	31.12.2025						
	Ouverture	Acquisitions	Cession	Amortissements et pertes de valeurs	Variations de périmètre ⁽¹⁾	Conséquences des écarts de conversion et autres	Clôture
<i>En millions d'euros</i>							
Terrains	49,0	-	-0,7	-0,1	-24,6	-2,2	21,3
Constructions	88,6	10,1	-3,0	-5,6	-50,6	-4,6	34,9
Installations tech, matériel & outillage	344,6	65,4	-10,1	-79,2	-68,1	17,7	270,3
Immobilisations corporelles en cours	43,8	56,8	-0,2	-	-39,1	-43,9	17,4
Autres immobilisations corporelles	74,2	24,4	-1,7	-26,5	-2,1	-3,3	65,0
TOTAL	600,1	156,7	-15,6	-111,4	-184,5	-36,3	409,0
dont brut	1 735,9						1 341,9
dont amortissement	-1 135,8						-933,0

(1) Ce poste inclut l'effet du reclassement de Stahl en activités destinées à être cédées (voir la note 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées »).

	31.12.2024						
	Ouverture	Acquisitions	Cession	Amortissements et pertes de valeurs	Variations de périmètre	Conséquences des écarts de conversion et autres	Clôture
<i>En millions d'euros</i>							
Terrains	48,0	-	-	-0,1	1,1	-0,1	49,0
Constructions	78,9	4,6	-0,8	-15,1	20,3	0,6	88,6
Installations tech, matériel & outillage	322,0	59,5	-9,6	-81,9	27,2	27,5	344,6
Immobilisations corporelles en cours	31,1	69,5	-0,0	-	-19,3	-37,4	43,8
Autres immobilisations corporelles	73,5	21,8	-3,0	-24,4	1,6	4,8	74,2
TOTAL	553,5	155,3	-13,4	-121,5	30,9	-4,6	600,1
dont brut	1 650,6						1 735,9
dont amortissement	-1 097,1						-1 135,8

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

	31.12.2025		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
<i>En millions d'euros</i>			
Constructions	795,7	-383,0	412,7
Installations tech, matériel & outillage	0,1	-	0,1
Autres immobilisations corporelles	286,1	-161,2	124,9
TOTAL	1 081,9	-544,2	537,8

	31.12.2024		
	Montant brut	Dépréciation	Montant net
<i>En millions d'euros</i>			
Constructions	768,3	-365,4	402,9
Installations tech, matériel & outillage	0,8	-0,8	0,1
Autres immobilisations corporelles	245,8	-139,0	106,8
TOTAL	1 014,9	-505,2	509,7

NOTE 11. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

Principes comptables

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 »). 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 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).

En millions d'euros	31.12.2025	31.12.2024
Participation de Bureau Veritas	6,2	4,7
Globeducate	533,3	607,4
Tarkett	148,7	56,7
Wendel & Holdings	0,4	0,5
TOTAL	688,6	669,3

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

En millions d'euros	2025
Montant net en début d'exercice	669,3
Part du résultat de la période :	
Globeducate	-62,0
Tarkett Participation	-0,7
Autres	-1,1
Reprise de dépréciation de Tarkett Participation	85,1
Conséquence des variations de conversion et autres	-2,1
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	688,6

Note 11 - 1. Complément d'information sur Globeducate

Cette société est co-contrôlée par Providence Equity Partners et Wendel qui en détiennent chacun 49,3%. Les principaux agrégats comptables de Globeducate (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	31.12.2025	31.12.2024
Valeurs comptables à 100%		
Total des actifs non courants	1 094,8	1 044,6
Total des actifs courants	168,1	156,0
Ajustement de goodwill (Wendel)	1 004,0	1 029,7
Total Actif	2 266,8	2 230,4
Intérêts minoritaires	6,6	2,4
Total des dettes non courantes	890,0	766,8
Total des dettes courantes	292,4	233,5
Total Passif	1 188,9	1 002,8
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	54,1	65,5
dont dettes financières	858,5	712,0

En millions d'euros	déc. 2024 à nov. 2025
Chiffre d'affaires	415,9
Résultat opérationnel	-22,0
Résultat financier	-76,2
Résultat net part du groupe	-95,9
Ajustement Wendel	-29,3

Cette participation a comptabilisé une dépréciation de 44,4 M€ sur les goodwills comptabilisés dans son périmètre.

Wendel a comparé la valeur comptable de Globeducate dans ses comptes consolidés avec la valeur attribuée à ce groupe pour le calcul de son Actif Net Réévalué (ANR - la méthodologie est présentée dans le rapport annuel). Le test a confirmé qu'aucune dépréciation n'était nécessaire.

Note 11 - 2. Complément d'information sur Tarkett Participation

Wendel détient 25,57% du capital de Tarkett Participation qui est contrôlée par la famille Deconinck. En 2025, Tarkett Participation a lancé une offre publique de retrait sur Tarkett SA dont elle détenait déjà près de 90% du capital. Au 31 décembre 2025, elle détient ainsi 100 % du capital et Tarkett SA est sortie de la cote. Les effets de cette opération ont été comptabilisés en capitaux propres par Tarkett Participations conformément aux normes IFRS.

La valeur recouvrable retenue au 31 décembre 2025 pour le test de dépréciation est fondée sur le prix de l'offre publique de retrait de Tarkett SA, soit 17€ par action. La dépréciation constatée sur les exercices antérieurs a ainsi été ajustée donnant lieu à une reprise comptabilisée en résultat des sociétés mises en équivalence (+85 M€).

Les principaux agrégats comptables de Tarkett Participation (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	31.12.2025	31.12.2024
Valeurs comptables à 100%		
Total des actifs non courants	1 326,6	1 338,1
Total des actifs courants	1 092,2	1 167,2
Ajustement de goodwill (Wendel)	467,7	370,9
Total Actif	2 886,5	2 876,2
Intérêts minoritaires	3,1	81,0
Total des dettes non courantes	1 337,5	1 243,1
Total des dettes courantes	796,9	828,5
Total Passif	2 137,5	2 152,7
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	349,2	355,2
dont dettes financières	1 300,2	1 192,1

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Chiffre d'affaires	3 346,0	3 331,9
Résultat opérationnel	137,4	36,0
Résultat financier	-96,7	-80,4
Résultat net part du groupe	5,0	-75,0
Ajustement Wendel	-8,7	-3,0

NOTE 12. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Principes comptables

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

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

En millions d'euros	31.12.2025	31.12.2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings ⁽¹⁾	1 522,7	1 949,4
Bureau Veritas	1 366,1	1 204,2
Stahl	-	135,2
Scalian	124,4	51,6
CPI	14,0	11,2
ACAMS	9,2	10,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie des participations - Gestion pour compte propre	1 513,7	1 412,5
IK Partners	74,2	66,5
Monroe Capital	109,6	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie des participations - Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	183,9	66,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 220,3	3 428,3
dont actifs non courants	-	-
dont actifs courants	3 220,3	3 428,3

(1) A cette trésorerie, s'ajoutent 682,5 M€ de placements financiers à moyen terme comptabilisés en actifs financiers au 31 décembre 2025, contre 465 M€ au 31 décembre 2024.

NOTE 13. INVESTISSEMENTS DANS LES FONDS GERES PAR WIM

Principes comptables

Ces fonds sont comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en résultat (voir les principes comptables applicables aux actifs financiers dans la note 14 « Actifs et passifs financiers »). Leur juste valeur est déterminée par les gérants selon les méthodes de valorisation reconnues dans leur industrie et conformes à IFRS 13 « Évaluation à la juste valeur » ; elle fait l'objet d'un reporting trimestriel à leurs investisseurs (LPs). Selon les dispositions d'IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir », cette juste valeur est classée en niveau 3.

En millions d'euros	Montants investis nets des remboursements	Juste Valeur au 31.12.2025	Engagements non appelés au 31.12.2025
Investissements de Wendel dans les fonds gérés par WIM			
Fonds gérés par IK Partners - Private Equity Europe ⁽¹⁾	101,4	96,9	323,1
Fonds gérés par Monroe Capital - Private Debt Etats-Unis ⁽²⁾	105,7	105,6	19,1
Actifs financiers de Monroe Capital			
Engagement du gérant (GP Commitments - Wendel) ⁽²⁾	122,4	17,3	89,7
CLO ⁽²⁾		86,6	
Fund O ⁽²⁾		126,4	
TOTAL	329,6	432,8	432,0

(1) Lorsqu'un fonds de private equity est lancé, les frais de gestion et de transaction réduisent sa valeur avant même que les investissements n'aient commencé à générer des rendements.

(2) Les engagements dans les fonds gérés par Monroe Capital sont libellés en dollars américains et sont ici convertis en euros au taux de clôture.

Investissements de Wendel dans les fonds gérés par WIM

Dans le cadre des accords pris lors des acquisitions d'IK Partners et Monroe Capital, Wendel a pris l'engagement de soutenir leur développement en investissant dans leurs fonds. Les risques associés à ces investissements sont présentés dans la note 6 – 2 « Risques liés aux investissements réalisés dans les fonds gérés par WIM ».

Les justes valeurs des fonds utilisées pour préparer les états financiers consolidés de Wendel sont les dernières disponibles à la date d'arrêté des comptes. Compte tenu du temps nécessaire aux gérants pour arrêter ces valeurs, elles correspondent généralement à celles de la clôture trimestrielle qui précède la clôture des comptes consolidés et sont ajustées des appels en capital et distributions ayant eu lieu entre la date de ces valeurs et la clôture des comptes consolidés. Les variations de juste valeur de la période sont comptabilisées en résultat pour -5,1 M€. Il est important de souligner que les frais d'acquisition du portefeuille des fonds de *Private Equity* pèsent sur leur juste valeur au début de la vie de ces fonds.

La variation de la juste valeur des parts de Wendel dans les fonds de WIM est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2025					
	Ouverture	Appels en capital	Distributions	Cessions	Variations de Juste Valeur	Clôture
Fonds gérés par IK Partners - Private Equity Europe	-0,2	108,7	-	-7,5	-4,1	96,9
Fonds gérés par Monroe Capital - Private Debt Etats-Unis	-	106,6	-	-	-0,9	105,6
TOTAL	-0,2	215,3	-	-7,5	-5,1	202,5

La variation des engagements non appelés de Wendel dans les fonds de WIM est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2025				
	Ouverture	Nouveaux engagements	Appels en capital	Cession/ Transferts à des tiers	Effet de change et autres
Fonds gérés par IK Partners - Private Equity Europe	499,5	-	-108,7	-67,7	-
Fonds gérés par Monroe Capital - Private Debt Etats-Unis	-	125,5	-106,6	-	0,2
TOTAL	499,5	125,5	-215,3	-67,7	0,2

Actifs financiers de WIM – Monroe Capital

Les **engagements du gérant** (GP Commitments) sont les souscriptions qu'il réalise dans les fonds qu'il gère, conformément aux accords avec ses investisseurs (LPs). Ils sont comptabilisés et évalués de la même façon que les investissements de Wendel dans les fonds gérés par WIM (voir ci-dessus).

Les parts de **CLO** (Collateralized Loan Obligations) sont souscrites par Monroe Capital pour se conformer aux réglementations applicables qui imposent aux gérants de souscrire à une fraction des CLO qu'ils gèrent. Ces parts sont intégralement financées par des prêteurs externes qui bénéficient de l'intégralité des rendements des parts souscrites (voir la note 17 « Dettes financières »). Ces parts comme leur financement sont comptabilisées à la juste valeur par résultat, leurs effets sur les comptes se compensent et sont donc négligeables.

Le **Fond O** est entièrement détenu et consolidé par Monroe Capital. L'objet de ce fond est de permettre à Monroe Capital de souscrire à des dettes privées avant de les transférer dans les fonds sous gestion (warehousing). Il fait l'objet d'un financement (voir la note 17 « Dettes financières »).

NOTE 14. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS (HORS DETTES FINANCIERES, CREANCES ET DETTES D'EXPLOITATION)

Principes comptables

Les actifs financiers comprennent les titres de sociétés non consolidées, les créances d'exploitation, les titres de créances, les parts dans les fonds de *Private Equity* et de dette privée (voir la note 13 « Investissements dans les fonds gérés par WIM »), les valeurs mobilières de placement, les instruments dérivés et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés, les dettes d'exploitation et certains engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 30 - 6 « Pactes d'actionnaires »).

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

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

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

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

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

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

La juste valeur des instruments cotés est déterminée sur base du cours de bourse de la date de clôture. Celle des titres non cotés est évaluée à partir de modèles d'évaluation fondés principalement sur les dernières opérations de marché, l'actualisation de dividendes ou de flux de trésorerie et la valeur de l'actif net.

Actifs financiers évalués au coût amorti

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

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

Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Sauf pour les 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 pour couvrir les fluctuations de cours de devises étrangères, de taux d'intérêt, ou du cours des matières premières ; et
- les couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger permettent de compenser les fluctuations de valeur liées à la conversion en monnaie de reporting dans les comptes consolidés de la société mère. Les dettes financières libellées dans la devise de fonctionnement de l'investissement couvert peuvent faire l'objet d'une qualification de couverture d'investissement net lorsque la couverture est reconnue comptablement.

La comptabilité de couverture est applicable si :

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

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

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la limite 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 ; et
- de façon similaire à la couverture de flux de trésorerie, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nettes d'impôt en autres éléments du résultat global pour la part efficace attribuable au risque de change couvert et en résultat pour la

part inefficace. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont reconnus dans le compte de résultat lorsque l'activité à l'étranger est cédée.

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

Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers

Conformément aux dispositions de l'amendement à IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir », 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) ; et
- niveau 3 : justes valeurs qui ne sont pas déterminées sur la base de données observables sur un marché.

Au cours de l'exercice 2025, il n'a été procédé à aucun transfert entre les niveaux 1 et 2, et à aucun transfert vers ou depuis le niveau 3.

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.

La contrepartie de ce passif financier est :

- d'une part, l'élimination de la valeur comptable des intérêts minoritaires correspondants ; et
- d'autre part, une diminution des capitaux propres part du Groupe à hauteur du différentiel entre le passif financier et la valeur comptable des intérêts minoritaires. 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.

Note 14 - 1. Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de JV	Niveau	31.12.2025	31.12.2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	R	1	1 522,7	1 949,4
Placements financiers de Wendel - A	Coût amorti	N/A	682,5	465,0
Trésorerie et placement financiers de Wendel et holdings			2 205,2	2 414,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	R	1	1 697,6	1 412,5
Actifs financiers dans les fonds gérés par WIM - B	R	3	432,8	-0,2
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres - C	CP	1	400,6	177,6
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat - D	R	3	160,6	241,2
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	62,8	78,7
Instruments dérivés - E	R et CP	3	46,7	55,8
Autres			99,0	136,1
TOTAL			5 105,4	4 516,0
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			1 736,6	1 008,8
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			3 368,8	3 507,2

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

(CP) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres

Note 14 - 2. Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de JV	Niveau	31.12.2025	31.12.2024
Instruments dérivés - E	R et CP	3	6,6	43,8
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - F	R et CP	3	210,1	234,4
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et holdings - G	R et CP	3	978,2	400,3
TOTAL			1 195,0	678,4
dont passifs financiers non courants			1 041,4	579,4
dont passifs financiers courants			153,6	99,0

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

(CP) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres

Note 14 - 3. Détail des actifs et passifs financiers

- A - Ce poste correspond aux dépôts bancaires de Wendel à échéance 2026 à 2030.
- B - Ce poste correspond aux actifs financiers dans les fonds gérés par WIM (voir la note 13 « Investissements dans les fonds gérés par WIM »).
- C - Au 31 décembre 2025, ce poste correspond essentiellement à la participation dans **IHS** coté à New-York pour 399,8 M€. Conformément aux principes comptables du Groupe, la hausse de la juste valeur (cours de bourse) sur la période est comptabilisée en autres éléments du résultat global pour 222,8 M€. Le 17 février 2026, Wendel a annoncé son soutien à l'offre faite par une société affiliée du groupe MTN en vue d'acquérir IHS Holding Limited.
- D - Au 31 décembre 2025, ce poste intègre la juste valeur des fonds détenus par **Wendel Growth** pour 61,1 M€ ; elle est fondée sur les dernières valorisations communiquées par les gérants des fonds, la plupart date du 30 septembre 2025. La variation de juste valeur de -31,9 M€ est comptabilisée en résultat financier. A cela s'ajoutent les investissements directs de Wendel Growth comptabilisés à la juste valeur pour 68,4 M€.
- E - Les **instruments dérivés** correspondent notamment :
- aux couvertures de taux d'intérêts des participations ;
 - aux couvertures de change mises en place par Wendel sur le portefeuille de WPI pour 1,5 M€ (actif financier) (voir la note 6 - 6 « Risque de change ») ; et
 - au *call spread* sur titres Bureau Veritas évalué à 41,5 M€ (actif financier) au 31 décembre 2025 (voir la note 2 « Variation de périmètre ») ; la variation de juste de valeur de la période a été comptabilisée en résultat pour -6,6 M€.
- F - **Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des participations WPI consolidées** : au 31 décembre 2025, ce montant correspond notamment aux autres passifs financiers et *puts* de minoritaires de Bureau Veritas et Scalian.
- G - **Puts de minoritaires et autres passifs financiers de Wendel et de ses holdings** : au 31 décembre 2025, ce montant intègre essentiellement :
- le put accordé dans le cadre de l'acquisition d'IK Partners pour 407,0 M€ (il peut être réglé en titres Wendel ou en numéraire selon la décision de Wendel) ;
 - les puts accordés dans le cadre de l'acquisition de Monroe Capital pour 379,7 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ;
 - le différé de paiement du prix d'acquisition des 51% d'IK Partners pour 74,6 M€ (138,6 M€ comptabilisé progressivement sur 3 ans depuis l'acquisition en 2024 en contrepartie d'une charge opérationnelle) ; et
 - l'estimation du complément de prix sur l'acquisition de Monroe Capital pour 101,5 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Ces engagements sont détaillés dans la note 2 « Variations de périmètre » et dans la note 30 - 5 « Engagements d'investissements ».

NOTE 15. CAPITAUX PROPRES

Note 15 - 1. Nombre de titres au capital et actions auto-détenues

Principes comptables

Actions auto-détenues

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

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions auto-détenues	Nombres d'actions en circulation
au 31.12.2024	4 €	44 461 997	1 995 427	42 466 570
au 31.12.2025	4 €	42 823 537	432 387	42 391 150

La variation du nombre de titres composant le capital en 2025 s'explique essentiellement par la réduction de capital de 1 688 501 actions.

Le nombre d'actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 73 156 actions au 31 décembre 2025 (56 387 actions propres au 31 décembre 2024). En outre, Wendel détient 359 231 actions propres hors du contrat de liquidité (1 939 040 actions propres au 31 décembre 2024).

Au total, l'auto-détention représente 1,01% du capital au 31 décembre 2025.

Note 15 - 2. Intérêts minoritaires

En millions d'euros	% d'intérêt des minoritaires au 31.12.2025	31.12.2025	31.12.2024
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers		22,3	30,3
Groupe IK Partners	49,0%	22,3	30,3
Groupe Monroe Capital	27,9%	-	-
Gestion pour compte propre		1 897,2	1 914,8
Groupe Bureau Veritas	85,0%	1 664,3	1 657,9
Groupe Stahl	31,9%	140,0	138,8
Groupe Scalian	18,6%	74,5	99,6
Groupe CPI	2,3%	4,7	3,2
Groupe ACAMS	2,1%	3,5	4,2
Autres		10,2	11,1
TOTAL		1 919,5	1 945,1

NOTE 16. PROVISIONS

Principes comptables

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 ».

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.

En millions d'euros	31.12.2025	31.12.2024
Provisions pour risques et charges	121,0	97,8
Provisions pour avantages accordés au personnel	151,4	172,9
TOTAL	272,4	270,6
dont non courant	271,8	269,6
dont courant	0,7	1,1

Note 16 - 1. Provisions pour risques et charges

En millions d'euros	31.12.2025							
	Ouverture	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Ecart de conv., reclas. et autres	Clôture
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	1,7	-	-	-0,3	0,1	-	0,1	1,6
IK Partners	1,7	-	-	-0,3	0,1	-	0,1	1,6
Gestion pour compte propre	84,2	38,3	-0,0	-22,5	-	6,2	-0,7	105,3
Bureau Veritas								
Contentieux	35,0	9,0	-	-7,5	-	0,1	0,2	36,7
Divers	42,5	26,1	-0,2	-13,3	-	7,0	-2,0	60,1
Stahl	1,0	-	-	-	-	-0,9	-0,0	-
Scalian	5,1	3,2	-	-1,7	-	-	1,2	7,8
CPI	0,6	-	0,1	-	-	-	-0,1	0,7
Wendel et holdings	11,9	3,4	-	-1,2	-	0,0	0,0	14,1
TOTAL	97,8	41,7	-0,0	-24,1	0,1	6,2	-0,6	121,0
dont courant	1,1							0,7

En millions d'euros	31.12.2024							Clôture
	Ouverture	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Ecart de conv., reclas. et autres	
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	-	0,0	-	-0,2	0,1	1,7	0,1	1,7
IK Partners	-	0,0	-	-0,2	0,1	1,7	0,1	1,7
Gestion pour compte propre	78,5	27,7	-13,0	-10,8	0,0	2,4	-0,7	84,2
Bureau Veritas								
Contentieux	33,1	8,6	-3,5	-5,6	0,0	2,4	0,1	35,0
Divers	39,2	16,4	-8,6	-3,6	-	-0,8	-0,1	42,5
Stahl	1,8	0,0	-0,9	-	-	-	0,0	1,0
Scalian	4,0	2,7	-	-1,6	-	0,9	-0,8	5,1
CPI	0,5	-	0,0	-	-	-	0,0	0,6
Wendel et holdings	12,9	1,3	-	-2,2	-	-0,0	-	11,9
TOTAL	91,4	29,0	-13,0	-13,2	0,1	4,1	-0,6	97,8
dont courant	4,2							1,1

Note 16 - 1.1 Provisions pour risques et charges de Bureau Veritas

1. Provision pour litiges sur contrats

Dans le cours normal de ses activités, le Groupe est impliqué dans un nombre important de procédures judiciaires. Ces dernières visent en particulier à mettre en cause la responsabilité civile professionnelle de Bureau Veritas.

Bien qu'une grande attention soit portée à la maîtrise des risques et à la qualité des prestations réalisées, certaines procédures peuvent aboutir à des condamnations pécuniaires. Dans ces cas, les charges pouvant résulter de ces litiges font l'objet de provisions. Le montant comptabilisé en provisions correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation, actualisée à la date de clôture.

Sur la base des garanties d'assurance disponibles et/ou des provisions comptabilisées par le Groupe, et en l'état des informations connues à ce jour, le Groupe estime que ces sinistres n'auront pas d'impact défavorable significatif sur les états financiers consolidés.

2. Autres provisions pour risques et charges

Elles comprennent les provisions pour restructurations (10,9 M€ au 31 décembre 2025), les provisions pour pertes à terminaison (8,1 M€ au 31 décembre 2025), ainsi que d'autres provisions pour risques (par exemple : remise en état, risques sociaux, etc) pour un montant total de 41,1 M€ au 31 décembre 2025.

Note 16 - 1.2 Provisions pour risques et charges de Wendel et de ses holdings

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

- un risque environnemental concernant les coûts éventuels de remise en état d'un terrain ayant appartenu à une filiale du Groupe dont l'activité a cessé en 1967 ;
- des litiges sociaux pour lesquels une provision a été constituée ; et
- deux procédures judiciaires intentées par d'anciens cadres de Wendel en conséquence du débouclage d'un mécanisme d'association aux performances du Groupe et pour lesquelles aucune provision n'a été constituée.

Note 16 - 2. Avantages accordés aux salariés

La répartition par filiale est la suivante :

En millions d'euros	31.12.2025	31.12.2024
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	0,8	0,9
IK Partners	0,8	0,9
Gestion pour compte propre	145,2	166,6
Bureau Veritas	144,3	148,7
Stahl	-	17,0
Scalian	0,9	0,8
Wendel et holdings	5,5	5,4
TOTAL	151,4	172,9

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2025 :

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

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

- les engagements de retraite qui comprennent essentiellement des régimes fermés depuis plusieurs années et les indemnités de fin de carrière. 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 ; et
- les autres engagements à long terme comprennent les médailles du travail, les primes d'ancienneté ainsi que les autres engagements sociaux.

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

Les principales hypothèses actuarielles retenues pour le calcul de ces engagements sont les suivantes : taux d'actualisation de 4 % et taux d'augmentation future des salaires de 1,6 %.

2. 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 et variable hors éléments exceptionnels). Il augmente avec l'âge et l'ancienneté acquise et peut atteindre 65 % de cette rémunération. Le régime prévoit, sous certaines conditions, une réversion pouvant aller jusqu'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 ou acquises à titre personnel dans d'autres fonctions. En 2005, les actifs nécessaires au service des rentes ont été transférés auprès d'une compagnie d'assurance qui assure le paiement des allocations de retraite, avant une potentielle revalorisation annuelle.

NOTE 17. DETTES FINANCIERES

Les principaux mouvements de l'année 2025 sont décrits dans la note 6 - 3 « Gestion du risque de liquidité ».

	Devise	Taux - coupon	Taux d'intérêts effectif ⁽¹⁾	Échéance	Remboursement	Montant global des lignes	31.12.2025	31.12.2024
<i>En millions d'euros</i>								
Wendel & holdings								
Obligations 2026	EUR	1,375%	1,452%	04-2026	in fine		209,2	209,2
Obligations 2027	EUR	2,500%	2,576%	02-2027	in fine		-	500,0
Obligations 2031	EUR	1,000%	1,110%	06-2031	in fine		300,0	300,0
Obligations 2034	EUR	1,375%	1,477%	01-2034	in fine		300,0	300,0
Obligations 2030	EUR	4,500%	4,671%	06-2030	in fine		300,0	300,0
Obligations 2033	EUR	3,750%	3,843%	08-2033	in fine		500,0	-
Obligations Echangeables en actions BV 2026 ⁽²⁾	EUR	2,625%	2,891%	03-2026	in fine		750,0	750,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		07-2029	revolving	875 MEUR	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué							-12,6	-22,8
Autres dettes et intérêts courus							37,4	41,5
IK Partners								
Dettes financières							2,2	2,1
Monroe Capital								
CLO Risk Retention Financing - Vertical	USD	6,293%		-			14,8	
CLO Risk Retention Financing - Horizontal	USD	2,800%		-			71,7	
Crédit Revolving - Fond O	USD	7,000%		03-2026	revolving	125 MUSD	61,9	-
Crédit Revolving - Fond O	USD	6,838%		06-2026	revolving	125 MUSD	47,1	-
Crédit Revolving	USD			10-2026	revolving	50 MUSD	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							0,6	-
Bureau Veritas								
Obligations 2025	EUR	1,875%		01-2025	in fine		-	500,0
Obligations 2026	EUR	2,000%		09-2026	in fine		200,0	200,0
Obligations 2027	EUR	1,125%		01-2027	in fine		500,0	500,0
Obligations 2032	EUR	3,630%		09-2032	in fine		200,0	200,0
Obligation 2036	EUR	3,500%		05-2036	in fine		500,0	500,0
Obligation 2036 - 2	EUR	3,125%		11-2031	in fine		500,0	500,0
Obligation 2033	EUR	3,375%		10-2033	in fine		700,0	-
Emprunt et dettes - taux fixe							15,7	27,2
Emprunt et dettes - taux variable							4,2	3,7
Ligne de liquidité bancaire						600 MEUR	-	-
Stahl								
Dettes bancaire							-	488,3
Scallan								
Obligations 2028	EUR	Euribor+marge		10-2028	in fine		52,5	54,0
Obligations 2028	EUR	Euribor+marge		10-2028	in fine		218,4	225,0
Obligations 2030	EUR	Euribor+marge		07-2030	in fine		69,1	71,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-7,9	-13,1
Autres dettes et intérêts courus							0,4	0,4
Ligne de liquidité bancaire							16,0	16,0
CPI								
Dettes bancaire	USD	SOFR+marge		12-2026	amortissable		375,2	370,6
Crédit Revolving	USD	Libor+marge		12-2025	revolving	35 MUSD	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-1,9	0,6
ACAMS								
Dettes bancaire	USD	SOFR+marge		03-2027	amortissable		147,3	154,9
Crédit Revolving	USD	SOFR+marge		03-2027	revolving	30 MUSD	-	13,5
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-2,9	-2,3
TOTAL							6 068,5	6 189,8
dont non courant							4 730,0	5 589,0
dont courant							1 338,5	600,8

- (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.
(2) La fenêtre d'échange de l'obligation échangeable en titres Bureau Veritas s'est achevée en février 2026 sans qu'aucun porteur n'ait exercé l'échange. Cette obligation sera donc remboursée en numéraire à son nominal à sa date d'échéance.

Note 17 - 1. Dettes de location simple

Principes comptables

Les principes comptables appliqués aux dettes de location simples sont décrits en note 10 « Immobilisations corporelles ».

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

En millions d'euros	31.12.2025	31.12.2024
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	51,6	21,5
IK Partners	23,3	21,5
Monroe Capital	28,3	-
Gestion pour compte propre	502,6	496,0
Bureau Veritas	465,7	442,3
Stahl	-	19,4
Scalian	32,3	30,7
CPI	3,2	2,9
ACAMS	1,5	0,8
Wendel et holdings	35,8	39,7
TOTAL	590,1	557,2
dont non courant	459,7	425,2
dont courant	130,3	131,9

Note 17 - 2. Échéancier de la dette financière (hors Dettes de location simple)

En millions d'euros	Moins d'1 an	Entre 1 et 5 ans	Plus de 5 ans	31.12.2025
Wendel et holdings				
- Nominal	959,2	300,0	1 100,0	2 359,2
- Intérêts ⁽¹⁾	40,5	146,1	68,6	255,3
Participations				
- Nominal	344,0	1 369,4	1 982,9	3 696,3
- Intérêts ⁽¹⁾	142,4	492,5	188,9	823,8
TOTAL	1 486,1	2 308,0	3 340,4	7 134,5

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2025. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

NOTE 18. ACTIVITES DESTINEES A ETRE ARRETEES OU CEDEES

Principes comptables

Les actifs, groupe d'actifs destinés à être cédés ou les activités en cours de cession 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.

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 l'exercice présenté en comparatif). Le résultat des activités abandonnées intègre, le cas échéant, le résultat de cession ou la dépréciation constatée sur cette activité.

Stahl d'une part et **Muno** (ex-activité wet-end de Stahl) d'autre part sont classées en activités destinées à être cédées (voir la note 2 « Variations de périmètre »). Le résultat net 2025 des activités arrêtées ou destinées à être cédées correspond ainsi essentiellement au résultat de ces deux groupes. Le résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées, présenté pour l'année 2024 intègre également le **résultat de cession de Constantia Flexibles réalisée début 2024** (692,0 M€ à 100% et 418,6 M€ part du Groupe).

Les actifs et passifs destinés à être cédés inscrits au bilan au 31 décembre 2025 correspondent aux groupes Stahl et Muno, ainsi qu'à certaines activités de Bureau Veritas. Au bilan au 31 décembre 2024, ils correspondaient à Muno et à l'activité de tests alimentaires du groupe Bureau Veritas.

Compte de résultat de Stahl avant reclassement en résultat net des activités destinées à être cédées :

En millions d'euros	2025	2024
Chiffre d'affaires	718,4	930,2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	54,6	26,6
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	-38,2	-39,9
Autres produits et charges financiers	6,2	-3,5
Charges d'impôt	-19,8	-8,0
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES	3,0	-24,8
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	17,2	-
RÉSULTAT NET	20,2	-24,8
Résultat net - part des minoritaires	6,3	-7,8
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	13,9	-17,0

Actifs et passifs de Stahl avant reclassements en activités destinées à être cédées :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2025
Ecart d'acquisition nets	160,0
Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	388,0
Autres actifs financiers	0,5
Stocks	110,7
Créances clients	169,7
Autres actifs	29,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	121,9
Impôts exigibles et différés actifs	28,4
Actifs destinés à être cédés	153,5
TOTAL DE L'ACTIF	1 162,5
<i>Dont actifs non courants</i>	559,3
<i>Dont actifs courants</i>	449,7
Capitaux propres - part Groupe	59,7
Intérêts minoritaires	140,0
Total des capitaux propres	199,7
Provisions	17,2
Dettes financières	429,3
Dettes de location simple	17,8
Autres passifs financiers	0,3
Dettes fournisseurs	72,2
Autres passifs	101,0
Impôts exigibles et différés passifs	51,1
Passifs destinés à être cédés	18,2
Comptes de liaison intragroupes	255,9
TOTAL DU PASSIF	1 162,5
<i>Dont passifs non courants</i>	481,5
<i>Dont passifs courants</i>	207,3

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

NOTE 19. CHIFFRE D'AFFAIRES

Principes comptables

Reconnaissance des revenus de WPI

Le chiffre d'affaires issu de contrats avec les clients est comptabilisé lorsque l'obligation de prestation promise au contrat est remplie et à hauteur du montant que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services.

Dans le groupe **Bureau Veritas**, la majorité des contrats donnent lieu à de multiples missions de très courte durée pour un même contrat. Le chiffre d'affaires de ces contrats est comptabilisé à la date de réalisation de chaque mission. D'autres contrats génèrent des missions de plus longue durée, notamment dans les activités Marine & Offshore et Bâtiment & Infrastructures. Ces contrats satisfont les conditions de non re-performance et, pour certains d'entre eux, du droit exécutoire à paiement, telles que définies par la norme IFRS 15. Pour ces contrats, Bureau Veritas utilise la méthode de l'avancement basée sur les coûts encourus au titre de leurs obligations de performance. Le pourcentage d'avancement est déterminé pour chaque obligation de performance du 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.

Reconnaissance des revenus de WIM

Le chiffre d'affaires de WIM correspond en grande partie aux **honoraires de gestion et de conseil** facturés par les sociétés de gestion du Groupe aux fonds qu'elles gèrent. Ils sont encadrés par des accords entre les sociétés de gestion et les investisseurs de chaque fonds. En conséquence, les investisseurs sont identifiés comme des clients du point de vue comptable. Ces honoraires sont essentiellement fondés sur un pourcentage fixe du capital engagé, du capital investi dans les fonds, de la valeur des actifs détenus par les fonds ou de la valeur nette d'inventaire des fonds. L'obligation de performance des sociétés de gestion concernant ces honoraires de conseil consiste en de multiples services tels que l'identification et l'évaluation des opportunités d'investissement, l'identification des opportunités de désinvestissement, le suivi des investissements et l'aide supplémentaire aux investissements, le cas échéant. Ces services ne sont pas considérés comme distincts dans le contexte du contrat, car ces activités sont considérées comme interdépendantes et font partie de la même obligation de performance. Les clients bénéficient ainsi de ces services sur une base continue ; les produits sont donc également comptabilisés au fil du temps.

Les sociétés de gestion bénéficient aussi de **revenus indexés sur la performance des fonds**. Il s'agit :

- des commissions de performance qui sont mesurées et sont perçues de manière récurrente (période trimestrielle ou annuelle), leurs montants ne dépendent pas de réalisations des investissements sous-jacents et ne sont pas susceptibles de faire l'objet d'un ajustement postérieur au versement. Il s'agit d'un mécanisme spécifique à l'industrie de la gestion de dettes privées (Monroe Capital) ; et
- des *carried interest* qui sont perçus en cas de dépassement de seuils de performance lors de la liquidation du fonds (voir la note 5 « *Carried interest* des équipes des sociétés de gestion de la plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers – WIM »).

Ces revenus sont considérés comme des revenus variables au sens de la norme IFRS 15, car leur évaluation est basée sur l'évaluation des investissements sous-jacents des fonds. En conséquence, ils sont reconnus en chiffre d'affaires uniquement lorsqu'ils peuvent être estimés avec précision et qu'il est hautement probable qu'un ajustement du montant à la baisse n'ait pas lieu dans les exercices suivants.

Enfin, les sociétés de gestion rendent d'**autres services** aux fonds et aux sociétés du portefeuille des fonds. Ces services sont facturés selon les accords contractuels applicables (certains frais de transaction sont déduits des honoraires de conseil décrits plus haut) ; il s'agit de frais de transaction pour la négociation et la structuration, de commissions d'agent ou de commissions d'arrangement. Le chiffre d'affaires est comptabilisé au moment de l'exécution de la transaction ou lorsque le service est rendu.

En millions d'euros	2025	2024 Retraité	% Variation
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	361,5	126,5	
IK Partners	185,7	126,5	46,8%
Monroe Capital	175,7	-	n/a
Gestion pour compte propre	7 206,4	7 006,4	
Bureau Veritas	6 466,4	6 240,9	3,6%
Scalian	506,0	533,4	-5,1%
CPI	135,3	138,3	-2,2%
ACAMS	98,8	93,7	5,4%
TOTAL	7 567,9	7 132,9	6,1%

NOTE 20. RESULTAT OPERATIONNEL

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	76,8	57,6
IK Partners	63,4	57,6
Monroe Capital	13,3	-
Gestion pour compte propre	910,7	846,5
Bureau Veritas	992,4	933,4
Stahl	-8,5	-
Scalian	-106,1	-100,3
CPI	34,6	21,8
ACAMS	-1,7	-8,4
Wendel et holdings	-163,7	-160,0
TOTAL	823,7	744,2

Le résultat est analysé et détaillé dans la note 7 « Information sectorielle ».

Note 20 - 1. Effectif moyen des sociétés intégrées

	2025	2024 Retraité
Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	527	197
IK Partners	218	197
Monroe Capital	309	-
Gestion pour compte propre	87 831	90 120
Bureau Veritas	82 049	84 245
Scalian	5 061	5 150
CPI	438	432
ACAMS	283	293
Wendel et holdings	81	90
TOTAL	88 439	90 407

NOTE 21. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	86,5	154,1
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	-210,9	-225,2
Éléments calculés sans effet sur la trésorerie	-22,8	-23,2
Charges d'intérêts sur contrats de location simple	-28,5	-26,8
Total coût de l'endettement financier brut	-262,3	-275,2
TOTAL	-175,8	-121,1

NOTE 22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Dividendes des participation non consolidées	1,2	0,4
Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers (hors dérivés)	-30,9	2,7
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	17,2	-30,8
Différences de change	-29,6	4,3
Impacts d'actualisation	-5,9	-2,2
Autres	-16,4	-25,7
TOTAL	-64,3	-51,3

NOTE 23. IMPOTS

Principes comptables

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. 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.

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Impôts exigibles	-309,7	-316,3
Impôts différés	22,6	51,4
TOTAL	-287,1	-264,9

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	31.12.2025	31.12.2024
Origine des impôts différés		
Avantages postérieurs à l'emploi	66,9	70,9
Actifs incorporels	-319,2	-422,5
Pertes fiscales reportables reconnues	38,1	55,3
Autres éléments	79,9	97,2
TOTAL	-134,3	-199,1
dont impôts différés actif	146,1	166,9
dont impôts différés passif	280,4	366,0

Les déficits fiscaux non activés s'élèvent à 3 823,8 M€ pour l'ensemble du Groupe, dont 3 595,0 M€ pour Wendel et ses holdings.

La variation des impôts différés constatés au bilan s'analyse de la façon suivante pour 2025 :

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Montant en début d'exercice	-199,1	-179,0
Produits et charges comptabilisées en compte de résultat	16,7	69,6
Produits et charges comptabilisées en autres éléments du résultat global	-0,1	-0,7
Produits et charges comptabilisées en réserves	-0,1	1,4
Reclassement en activités destinées à être cédées	40,3	0,1
Variation de périmètre ⁽¹⁾	5,7	-82,1
Ecart de conversion et autres	2,3	-8,5
TOTAL	-134,3	-199,1

(1) En 2024, ce poste intégrait les impôts différés d'IK Partners à la date d'acquisition (voir note 2 « Variation de périmètre ») et les impôts différés relatifs aux acquisitions réalisées par Bureau Veritas.

L'écart entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux de 25,83% 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	Participations	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	-187,1	770,7	583,6
Montant théorique des charges d'impôt calculées sur la base d'un taux de 25,83%	48,3	-199,1	-150,7
Incidence de :			
Impact des déficits non activés de Wendel et de ses holdings et des opérations soumises à des taux réduits dans les holdings	-41,2		-41,2
Impact des déficits fiscaux non activés dans les filiales opérationnelles		-25,4	-25,4
Impact des taux réduits et des taux étrangers dans les filiales opérationnelles		12,8	12,8
Impact des différences permanentes		-54,1	-54,1
CVAE payée par les filiales opérationnelles		-3,5	-3,5
Taxes sur les dividendes reçus des filiales consolidées		-13,7	-13,7
Autres		-11,3	-11,3
Montant effectif des charges d'impôt	7,1	-294,2	-287,1

À compter de 2024, la réglementation Pilier II oblige les groupes à verser une taxe sur les profits réalisés dans chaque pays où le taux d'impôt effectif « GloBE » (déterminé selon les règles Global anti-Base Erosion de l'OCDE) est inférieur à 15%. Les conséquences de cette réglementation ont été prises en compte dans le calcul de la charge d'impôt 2025 et n'ont pas d'incidence significative.

NOTE 24. RESULTAT NET DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Résultat Globeducate	-62,0	-
Résultat Tarkett Participations	-0,7	-21,2
Dépréciation des titres Tarkett Participations	85,1	39,9
Autres	-1,1	-0,8
TOTAL	21,4	17,9

NOTE 25. RESULTAT PAR ACTION

Principes comptables

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 reçue 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.

En euros et millions d'euros	2025	2024 Retraité
Résultat net part du Groupe	-151,8	293,9
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	-0,8	-2,5
Résultat dilué	-152,6	291,3
Nombre moyen d'actions net de l'auto-détention	42 451 369	42 883 509
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel	-	555 023
Nombre d'actions dilué	42 451 369	43 438 533
Résultat de base par action (en euros)	-3,58	6,85
Résultat dilué par action (en euros)	-3,60	6,71
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	-3,99	-2,91
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	-4,01	-2,93
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	0,42	9,76
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	0,42	9,64

NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRESORERIE

NOTE 26. ACQUISITIONS, SOUSCRIPTIONS ET CESSIONS DE TITRES DE PARTICIPATION

En 2025, ces postes incluent principalement :

- la cession du bloc et la vente à terme prépayée de titres de Bureau Veritas pour 1 383,0 M€ ;
- l'acquisition de la société Monroe Capital pour -1 055,7 M€ net de la contribution d'Axa de 36,5 M€ ; et

Ces investissements sont présentés dans la note 2 « Variations de périmètre ».

En 2024, ce poste intégrait principalement :

- la cession de Constantia Flexibles pour 1 121 M€ ;
- la cession du bloc de titres Bureau Veritas pour 1 100 M€ ;
- l'acquisition de Globeducate pour -607 M€ ;
- l'acquisition de 51% du capital d'IK Partners pour -255 M€ ; et
- les investissements réalisés par Bureau Veritas, Stahl et Scalian pour -476,7 M€.

NOTE 27. INCIDENCE DES VARIATIONS DE PERIMETRE ET DES ACTIVITES EN COURS DE CESSION

En 2025, ce poste intègre principalement :

- la trésorerie acquise de Monroe Capital pour 26,1 M€ ;
- la trésorerie de Stahl reclassée en activité destinée à être cédée pour -156,0 M€ ; et
- la trésorerie acquise par Bureau Veritas pour 171,4 M€.

En 2024, ce poste intégrait principalement : la trésorerie d'IK Partners pour 62,2 M€ et l'impact des cessions réalisées par Bureau Veritas après prise en compte des frais afférents.

NOTE 28. VARIATION DES AUTRES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

En 2025, ce poste intègre principalement -206,9 M€ investis dans les fonds gérés par WIM ; 47,1 M€ de flux nets sur les fonds de Wendel Growth et les variations sur les placements financiers à moyen terme de Wendel SE pour 217,7 M€ (Voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »).

Il intègre également la prime payée sur le *call spread* de -48,0 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

En 2024, ce poste correspond principalement à des dépôts à terme de Wendel pour -251,2 M€ et aux investissements directs de Wendel Growth pour -18,8 M€ (voir la note 2 « variation de périmètre »).

NOTE 29. VARIATION NETTE DES EMPRUNTS ET AUTRES DETTES FINANCIERES

Le détail de la dette financière est décrit dans la note 17 « Dettes financières ».

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Nouveaux emprunts		
Gestion pour compte de tiers	504,4	2,0
IK Partners	0,1	2,0
Monroe Capital	504,3	-
Gestion pour compte propre	765,7	1 213,0
Bureau Veritas	699,8	1 000,4
Stahl	-	89,6
Scalian	0,8	16,0
CPI	53,2	105,2
ACAMS	11,9	1,8
Wendel et holdings ⁽¹⁾	500,0	-
	1 770,1	1 215,0
Remboursements d'emprunts ⁽²⁾ :		
Gestion pour compte de tiers	-467,3	-2,3
IK Partners	-4,6	-2,3
Monroe Capital	-462,7	-
Gestion pour compte propre	-751,4	-996,7
Bureau Veritas	-690,8	-950,1
Stahl	-23,1	-22,1
Scalian	-18,7	-7,3
CPI	-4,9	-15,7
ACAMS	-14,0	-1,5
Wendel et holdings ⁽¹⁾	-504,9	-2,6
	-1 723,6	-1 001,7
TOTAL	46,5	213,3

(1) Ces postes incluent le remboursement de l'obligation 2027 pour -500,0 M€ et l'émission de la nouvelle obligation 2033 pour 500,0 M€ (voir note 6 - 3 « risque de liquidité »).

(2) Ce poste comprend les remboursements de dettes de locations simples dans le cadre de l'application de la norme IFRS 16 « Contrats de location ».

AUTRES NOTES

NOTE 30. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Note 30 - 1. Nantissements et garanties donnés liés aux financements

Les entités consolidées des groupes ACAMS, CPI, Scalian et Globeducate nantissent des titres des principales sociétés, certains comptes bancaires et certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette de ces groupes.

Note 30 - 2. Garanties données et reçues dans le cadre des cessions d'actifs

Dans le cadre de cessions de sociétés du portefeuille, le Groupe a consenti des déclarations et garanties limitées (notamment garanties fondamentales en matière d'existence, de capacité, de propriété des titres ou sur l'absence de leakages dans le cadre de mécanismes de *locked box*) dans la limite de certains plafonds. Au 31 décembre 2025, seules les garanties relatives aux cessions de certains investissements dans des fonds de capital-risque réalisés via Wendel Growth peuvent être appelées. A cette date, il n'existe pas de réclamation pendante à l'encontre du Groupe au titre de ces garanties. Par ailleurs, dans le cadre de la cession de Stahl, le Groupe a consenti des déclarations et garanties qui ne prendront effet qu'à compter de la réalisation de la cession.

Note 30 - 3. Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Dans le cadre des acquisitions de Globeducate, IK Partners, Monroe Capital et de certains investissements directs via Wendel Growth, le Groupe bénéficie de déclarations et garanties usuelles (garanties fondamentales ou opérationnelles, faisant le cas échéant l'objet d'une assurance garantie de passif) dans la limite de certains plafonds et pour des délais de réclamation variables en fonction des garanties concernées, et dont certaines peuvent encore être activées. Au 31 décembre 2025, il n'existe pas de réclamation pendante faite par le Groupe au titre de ces garanties.

Note 30 - 4. Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

En millions d'euros	31.12.2025	31.12.2024
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	394,2	394,0
par Stahl	5,9	13,9
Total des engagements donnés	400,1	407,9

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

Note 30 - 5. Engagements d'investissement

IK Partners

Le 14 mai 2024, le Groupe a acquis 51% du capital d'IK Partners pour 399 M€, dont 260 M€ ont été payés à la réalisation de la transaction et un maximum de 139 M€ seront payés au plus tard trois ans après la réalisation de la transaction sous certaines conditions. Ce différé de paiement est comptabilisé progressivement en passif financier jusqu'à son échéance (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »).

Le solde du capital d'IK Partners, soit 49 %, pourrait être acquis par le Groupe dans le cadre de l'exercice de promesses d'achat et promesses de vente réciproques conclues avec les managers associés d'IK, payables à la discrétion de Wendel en numéraire ou en actions Wendel, qui se dérouleraient entre 2029 et 2034, pour un prix dépendant de la croissance des *Fee Related Earnings* (FRE) sur la période. Cet

engagement est comptabilisé en passif financier conformément aux règles comptables relatives aux *puts* de minoritaires (voir la note 14 « Actifs et passifs financiers »).

En outre, le Groupe s'est engagé à participer aux futures levées de fonds d'IK Partners dans la limite de 10% des montants levés pour chaque fonds et pour un montant cumulé de 600 M€ maximum, dont 424,5 M€ ont déjà été alloués et 101,4 M€ ont déjà été appelés (voir la note 13 « Investissements dans les fonds gérés par WIM »).

Monroe Capital

Les engagements pris dans le cadre de l'acquisition de Monroe Capital sont décrits dans la note 2 « Variations de périmètre ».

Committed Advisors

Les engagements pris dans le cadre de l'acquisition de Committed Advisors sont décrits dans la note 2 « Variations de périmètre ».

Au 1^{er} trimestre 2026 et préalablement au closing de la transaction, le Groupe a souscrit un engagement de 300 M€ dans le fonds CASF VI en qualité de Limited Partner.

Wendel Growth

Au 31 décembre 2025, le Groupe est engagé à investir environ 80,1 M€ dans des fonds de capital-investissement via Wendel Growth, dont 67,0 M€ ont déjà été appelés.

Par ailleurs, le 24 octobre 2025, le Groupe a annoncé l'évolution de son activité de venture capital, jusqu'ici opérée sous la marque Wendel Growth, via le lancement de Iron Wave. Dans ce cadre, le Groupe conserve une participation minoritaire de 30% au capital de la société de gestion Iron Wave et est partie à des accords avec ses co-actionnaires comportant des termes usuels relatifs notamment à la gouvernance et aux transferts de titres. Dans le cadre de ces accords, le Groupe s'est engagé à investir 50 M€ dans le fonds Iron Wave, ce montant pouvant être porté à 75 M€ sous certaines conditions de collecte de fonds, et s'est également engagé à investir dans le fonds suivant, toujours sous certaines conditions.

Note 30 - 6. Pactes d'actionnaires WPI

Le Groupe est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires, qu'il s'agisse de co-investisseurs dans ses filiales ou participations (ACAMS, Crisis Prevention Institute, Globeducate, IHS, Scalian, Stahl, Tarkett, et investissements directs via Wendel Growth) ou de managers (ou anciens managers) des participations dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur société (ACAMS, Crisis Prevention Institute, Globeducate, Scalian, Stahl, Tarkett, et investissements directs via Wendel Growth – voir la note 4 « Association des équipes de direction à la création de valeur du portefeuille de gestion pour compte propre »).

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.

En ce qui concerne Tarkett, le pacte d'actionnaires inclut un engagement du Groupe de ne pas céder les titres Tarkett Participation, sous réserve d'exceptions usuelles, cet engagement prenant fin au 2nd semestre 2026.

Note 30 - 7. Gouvernance des sociétés de gestion de WIM

Wendel n'a pas vocation à intervenir dans la gestion opérationnelle des groupes IK Partners et Monroe Capital, nonobstant le droit de représentation majoritaire de Wendel au sein de leurs organes de supervision respectifs et ses droits d'approbation sur un certain nombre de décisions stratégiques et de nomination. Le CEO et les managing partners d'IK Partners et de Monroe Capital ont la responsabilité première de la gestion quotidienne de leurs groupes respectifs et des fonds incluant notamment les choix d'investissement, relevant notamment de leurs comités d'investissement respectifs. A cet égard, il est précisé que Wendel ne siège pas dans les comités d'investissement IK Partners et Monroe Capital.

En outre, Wendel et IK Partners ont convenu d'une politique d'allocation des investissements, à travers des droits de priorité réciproques, selon la taille et les géographies des opportunités d'investissement. En Europe, les fonds IK Partners sont prioritaires sur le small/mid-cap tandis que les fonds Wendel (conseillé par IK Partners) resteront concentrés sur le large cap pour les investissements réalisés sur fonds propres. En Amérique du Nord où IK Partners n'est pas présent, il n'existe pas de limitation pour les investissements de Wendel.

NOTE 31. STOCK-OPTIONS, ACTIONS GRATUITES ET ACTIONS DE PERFORMANCE

Principes comptables

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

En 2025, comme lors des exercices précédents, les justes valeurs des plans accordés par Wendel ont été évaluées par un expert indépendant.

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options ou autres paiements fondés sur des actions pour l'exercice 2025 est de 49,4 M€.

En millions d'euros	2025	2024 Retraité
Stock-options chez Wendel	-	2,0
Attribution d'actions de performance chez Wendel	17,4	14,8
Autre attribution d'actions chez Wendel (co-investissement)	5,2	5,8
Stock-options chez Bureau Veritas	2,1	3,1
Attribution d'actions de performance chez Bureau Veritas	22,3	22,3
Autres	2,4	20,0
Total	49,4	67,9

Wendel SE

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 15 mai 2025, des actions de performance ont été attribuées le 19 juin 2025, selon trois plans comme suit :

- 320 473 actions au titre du plan « AP1 »,
- 194 100 actions au titre du plan « AP2 », et
- 30 000 actions au titre du plan « AP3 ».

L'acquisition définitive de ces actions de performance est soumise aux conditions suivantes :

Plan AP1

- une condition de présence de 4 ans suivant la date d'attribution des actions de performance, étant précisé que, sous réserve de réalisation des conditions de performance, 50 % des actions de performance pourront être acquises en cas de départ à l'expiration d'un délai de 2 ans, 75 % des actions de performance en cas de départ à l'expiration d'un délai de 3 ans et 100 % des actions de performance en cas de départ à l'expiration d'un délai de 4 ans ;
- deux conditions de performance, appréciées sur une période de 4 ans et portant respectivement sur 75 % et 25 % de l'allocation :
 - la première condition mesure la performance absolue du TSR annualisé de Wendel : si le TSR est supérieur ou égal à 9 % par an, la condition est satisfaite à 100 % ; si le TSR est inférieur à 5 % par an, la condition n'est pas satisfaite ; entre ces deux bornes, l'acquisition est calculée de manière linéaire,
 - la seconde condition est liée à l'évolution du dividende : le dividende ordinaire versé aux actionnaires chaque année pendant 4 ans doit être supérieur ou égal au dividende versé l'année précédente.

Plan AP2

- une condition de présence de 4 ans suivant la date d'attribution des actions de performance ;
- une condition de performance, appréciée sur une période de 4 ans, qui mesure la performance absolue du TSR annualisé de Wendel : si le TSR est inférieur à 7 % par an, la condition n'est pas satisfaite ; si le TSR est égal à 7 % par an, 27,5% des actions sont acquises ; si le TSR est égal à 12 % par an, la condition est satisfaite à 100 % ; si le TSR est compris entre ces deux bornes, l'acquisition du solde d'actions est calculée de manière linéaire ;
- une condition de conservation de 50 % des AP2 définitivement acquises, pendant 4 ans suivant la date de leur acquisition.

Plan AP3

- une condition de présence de 4 ans suivant la date d'attribution des actions de performance ;
- une condition de performance, appréciée sur une période de 4 ans, qui mesure la performance absolue du TSR annualisé de Wendel : si le TSR est inférieur à 12 % par an, la condition n'est pas satisfaite ; si le TSR est égal ou supérieur à 12 % par an, la condition est satisfaite à 100 % ;
- une condition de conservation de 50 % des AP3 définitivement acquises, pendant 4 ans suivant la date de leur acquisition.

À la date de leur attribution, ces actions de performance ont été valorisées par un expert indépendant à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, avec un taux de rendement central attendu à 9.4%. La valeur unitaire de ces actions de performance a été estimée comme suit : actions « AP1 » 45,10 €, actions « AP2 » 32,70 € et actions « AP3 » 24,20 €. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

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

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2024	Options accordées en 2025	Options annulées en 2025	Options exercées en 2025	Nombre d'options non levées au 31.12.2025	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exercables
Options d'achat	468 706		-109 475	-	359 231	de 94,38 à 134,43	116,31	2,0	359 231
Options de souscription	684 828		-2 817	(105)	681 906	de 82,05 à 110,97	90,93	6,6	467 196
Total	1 153 534	-	-112 292	-105	1 041 137				

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2024	Attributions de l'exercice	Attributions définitives	Annulations	Actions attribuées au 31.12.2025	Date d'attribution	Date d'acquisition
Plan 12-2	-		-	-	-	05/08/2020	05/08/2024
Plan 13-1	54 764		-33 176	-21 588	-	30/07/2021	30/07/2025
Plan 13-2	41 196		-41 196	-	-	30/07/2021	30/07/2025
Plan 14-1	58 741		-	-31	58 710	02/08/2022	02/08/2026
Plan 14-2	-		-	-	-	02/08/2022	02/08/2024
Plan 14-1A	19 095		-	-	19 095	06/12/2022	06/12/2026
Plan 15	248 917		-	-7 082	241 835	31/07/2023	31/07/2027
Plan 16	298 126		-	-12 946	285 180	19/06/2024	19/06/2028
Plan 16-1	6 129		-	-	6 129	05/07/2024	19/06/2028
Plan AP1-2025	-	320 473	-	-5 505	314 968	19/06/2025	19/06/2029
Plan AP2-2025	-	194 100	-	-2 500	191 600	19/06/2025	19/06/2029
Plan AP3-2025	-	30 000	-	-	30 000	19/06/2025	19/06/2029
Total	726 968	544 573	-74 372	-49 652	1 147 517		

NOTE 32. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

	Prestations réalisées en 2025 par :		Prestations réalisées en 2024 par :	
	Deloitte Audit et entités du réseau Deloitte et Associés	Forvis Mazars et entités du réseau Forvis Mazars	Deloitte Audit et entités du réseau Deloitte et Associés	Ernst&Young Audit et entités du réseau EY
<i>En milliers d'euros</i>				
Certification, Examen des comptes individuels				
pour Wendel SE	573	543	535	609
pour ses filiales	2 309	1 513	2 078	2 341
Sous-total	2 882	2 056	2 613	2 950
Missions et prestations autres que la certification des comptes et des informations en matière de durabilité				
pour Wendel SE	192	109	150	2 693
pour ses filiales	4 050	476	1 688	1 042
Sous-total	4 242	585	1 838	3 735
Certification des informations en matière de durabilité				
pour Wendel SE	167	116	142	93
pour ses filiales	-	-	-	350
Sous-total	167	116	142	443
Total	7 291	2 757	4 593	7 128

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 Forvis Mazars et son réseau, à des prestations fiscales, à des attestations, à des due diligences, et à des procédures convenues, et pour Deloitte, à des attestations, des prestations fiscales et des procédures convenues.

NOTE 33. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Wendel a signé un accord en date du 4 février 2026 en vue de céder sa participation dans Stahl (hors Muno) pour une valeur d'entreprise de 2,1 milliards d'euros à Henkel, un leader mondial allemand des revêtements et adhésifs, présent sur un large éventail de marchés industriels et grand public. Stahl serait cédée, dans le cadre de la transaction envisagée, pour une valeur qui générerait pour Wendel un produit net de cession (après dette et frais de transaction) d'environ 1,2 Mds€. En plus de Wendel (68,6% du capital), BASF (16,5%), Clariant (14,9%) céderont également leurs parts dans Stahl à Henkel. La clôture de la transaction est sous réserve des consultations obligatoires et du respect des conditions habituelles, y compris les autorisations réglementaires.

Le 17 février 2026, Wendel a annoncé son soutien à l'offre faite par une société affiliée du groupe MTN en vue d'acquérir IHS Holding Limited. L'Offre a été approuvée par le conseil d'administration d'IHS Towers. À la clôture de l'opération, Wendel recevra la totalité des liquidités correspondant à sa participation d'environ 19 % dans IHS, soit un produit de cession d'environ 535 millions de dollars pour Wendel. La clôture de la transaction devrait avoir lieu en 2026, sous réserve de l'approbation des actionnaires d'IHS, des autorisations réglementaires dans les marchés concernés et du respect des conditions habituelles de clôture.

NOTE 34. LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2025

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'auto-détention	Activité Wendel	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100,0	WPI	Wendel	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Coba	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Eufor	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Sofiservice	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Winvest 16	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	WinvestCo	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	WinvestCo 2	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	WinvestCo 3	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	WINVESTCO 6	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	WINVESTCO 7	France	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Wendel Luxembourg	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Wendel Growth	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Winvest International SA SICAR	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Oranje-Nassau Developpement SICAR	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Oranje-Nassau GP	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,6	WPI	Expansion 17	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,6	WPI	Global Performance 17	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Constantia Coinvestco GP Sarl	Luxembourg	Services
IG	61,1	WPI	Constantia Lux Parent	Luxembourg	Services
IG	61,1	WPI	Constantia Lux	Luxembourg	Services
IG	49,8	WPI	Aula President	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,6	WPI	Elevator Lux CPI	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,6	WPI	Lanova Lux	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	W Sponsoring SCSP	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Oranje-Nassau Groep	Pays-bas	Gestion de participations
IG	99,6	WPI	Blitz 23-915 GmbH	Germany	Gestion de participations
IG	100,0	WPI	Wendel North America	Etats-Unis	Services
IG	100,0	WPI	Momentum US Topco LLC	Etats-Unis	Gestion de participations
IG	96,1	WPI	Momentum US BidCo LLC	Etats-Unis	Gestion de participations
IG	51,0	WIM	IK Partners	Luxembourg	Fonds d'investissement
IG	72,1	WIM	Monroe Capital	Etats-Unis	Fonds d'investissement
IG	15,0 ⁽¹⁾	WPI	Bureau Veritas et ses filiales	France	Services d'évaluation de conformité et de certification
IG	68,1	WPI	Stahl et ses filiales	Pays-Bas	Produits de finition du cuir et revêtements haute performance
IG	81,4	WPI	Scalian et ses filiales	France	Services de conseil en transformation des entreprises
IG	97,7	WPI	CPI et ses filiales	Etats-Unis	Services de formations
IG	97,9	WPI	ACAMS et ses filiales	Etats-Unis	Formation et certification dans les domaines de la lutte contre le blanchiment d'argent
E	49,3	WPI	Globeducate	Espagne	Éducation internationales de la maternelle au secondaire
E	25,6	WPI	Tarkett Participations	France	Revêtements de sol et surfaces sportives

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.

(1) le pourcentage au capital est présenté net des actions vendues à terme (voir la note 2 « Variations de périmètre ») et le pourcentage des droits de vote exerçables par le groupe Wendel au 31 décembre 2025 est de 41,59 %.

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



W E N D E L

Société européenne à Directoire et Conseil de Surveillance au capital social de 171 294 148 €
4, rue Paul-Cézanne – 75008 Paris
Tél. : 01 42 85 30 00

Février 2026

WWW.WENDELGROUP.COM

 **in** Wendel