



WENDEL

2020

Comptes consolidés

au 31 décembre

PLUS DE 310 ANS D'HISTOIRE

Sommaire

Bilan - Etat de situation financière consolidée	3
Compte de résultat consolidé	5
Etat du résultat global	6
Variations des capitaux propres	7
Tableau des flux de trésorerie consolidés	8
Principes généraux	9
Notes annexes	10
NOTE 1. Principes comptables.....	10
NOTE 2. Effets de la pandémie COVID-19 sur les états financiers au 31 decembre 2020.....	22
NOTE 3. Variations de périmètre.....	23
NOTE 4. Parties liées.....	25
NOTE 5. Association des équipes de direction aux investissements du Groupe.....	26
NOTE 6. Gestion des risques financiers.....	31
NOTE 7. Information sectorielle.....	42
Notes sur le bilan	48
NOTE 8. Ecart d'acquisition.....	48
NOTE 9. Immobilisations incorporelles.....	51
NOTE 10. Immobilisations corporelles.....	51
NOTE 11. Titres mis en équivalence.....	53
NOTE 12. Clients.....	54
NOTE 13. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	54
NOTE 14. Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation) 55	55
NOTE 15. Capitaux propres.....	57
NOTE 16. Provisions.....	57
NOTE 17. Dettes financières.....	63
NOTE 18. Activités destinées à être arrêtées ou cédées.....	65
Notes sur le compte de résultat	66
NOTE 19. Chiffre d'affaires.....	66
NOTE 20. Résultat opérationnel.....	66
NOTE 21. Coût de l'endettement financier net.....	67
NOTE 22. Autres produits et charges financiers.....	68
NOTE 23. Impôts.....	68
NOTE 24. Résultat net des sociétés mises en équivalence.....	69
NOTE 25. Résultat par action.....	70
Notes sur les variations de trésorerie	71

NOTE 26. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	71
NOTE 27. Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles.....	71
NOTE 28. Acquisitions et souscriptions de titres de participation.....	71
NOTE 29. Cessions de titres de participation	71
NOTE 30. Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession.....	72
NOTE 31. Variation des autres actifs et passifs financiers	72
NOTE 32. Variation nette des emprunts et autres dettes financières.....	72
NOTE 33. Autres flux financiers.....	72
Autres notes	73
NOTE 34. Engagements hors bilan	73
NOTE 35. Stock-options, actions gratuites et actions de performance	76
NOTE 36. Honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leurs réseaux pris en charge par le Groupe.....	78
NOTE 37. Evènements postérieurs à la clôture	79
NOTE 38. Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2020.....	80

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

<i>En millions d'euros</i>	Note	31.12.2020	31.12.2019
Ecarts d'acquisition nets	7 et 8	3 488,6	4 112,0
Immobilisations incorporelles nettes	7 et 9	1 692,3	1 769,0
Immobilisations corporelles nettes	7 et 10	1 109,0	1 291,3
Immobilisations corporelles en location simple	7 et 10	530,5	536,9
Actifs financiers non courants	7 et 14	320,8	480,4
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	7 et 13	0,4	16,6
Titres mis en équivalence	7 et 11	225,2	294,0
Impôts différés actifs	7	206,6	217,2
Actifs non courants		7 573,4	8 717,5
Actifs destinés à être cédés		8,3	55,3
Stocks	7	416,4	465,6
Créances clients	7 et 12	1 375,3	1 697,4
Actifs de contrats nets	7	232,1	226,0
Autres actifs courants	7	327,5	354,5
Impôts exigibles	7	61,0	68,0
Autres actifs financiers courants	7 et 14	311,9	367,0
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	7 et 13	2 900,3	2 624,7
Actifs courants		5 624,6	5 803,3
Total de l'actif		13 206,3	14 576,0

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 », la participation dans le groupe Tsebo a été reclassée en « Actifs et passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » au 1^{er} janvier 2020 avant de sortir du périmètre fin décembre 2020. Voir les notes 3 « Variations de périmètre » et 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées ».

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

<i>En millions d'euros</i>	Note	31.12.2020	31.12.2019
Capital		178,9	178,7
Primes		55,3	53,3
Réserves consolidés		2 033,6	1 791,5
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		-264,1	399,7
Capitaux propres - part Groupe		2 003,7	2 423,1
Intérêts minoritaires		1 283,8	1 392,5
Total des capitaux propres	15	3 287,5	3 815,6
Provisions	7 et 16	453,4	456,1
Dettes financières	7 et 17	5 312,9	5 896,7
Dettes de location simple	7 et 17	448,4	458,2
Autres passifs financiers non courants	7 et 14	283,9	454,9
Impôts différés passifs	7	396,7	416,8
Total des passifs non courants		6 895,3	7 682,6
Passifs destinés à être cédés		-	15,4
Provisions	7 et 15	6,1	5,1
Dettes financières	7 et 17	646,8	627,4
Dettes de location simple	7 et 17	134,4	132,8
Autres passifs financiers courants	7 et 14	179,5	112,5
Dettes fournisseurs	7	862,0	937,0
Autres passifs courants	7	1 053,0	1 091,9
Impôts exigibles	7	141,6	155,6
Total des passifs courants		3 023,6	3 062,3
Total du passif		13 206,3	14 576,0

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 », la participation dans le groupe Tsebo a été reclassée en « Actifs et passifs des activités arrêtées ou destinées à être cédées » au 1^{er} janvier 2020 avant de sortir du périmètre fin décembre 2020. Voir les notes 3 « Variations de périmètre » et 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées ».

COMpte DE RESULTAT CONSOLIDE

	Note	2020	2019
Chiffre d'affaires	7 et 19	7 459,2	8 110,5
Autres produits de l'activité		6,2	16,4
Charges opérationnelles		-6 940,3	-7 358,8
Résultat sur cession d'actifs		-29,6	-3,4
Dépréciation d'actifs		-170,5	-29,7
Autres produits et charges		-24,6	-9,3
Résultat opérationnel	7 et 20	300,3	725,7
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		9,1	4,6
Coût de l'endettement financier brut		-250,1	-249,5
Coût de l'endettement financier net	7 et 21	-241,0	-244,9
Autres produits et charges financiers	7 et 22	1,0	-23,1
Charges d'impôt	7 et 23	-126,7	-249,1
Résultat net des sociétés mises en équivalence	7 et 24	-63,5	-78,2
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées		-129,8	130,3
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	18	-101,2	495,3
Résultat net		-231,0	625,6
Résultat net - part des minoritaires		33,1	225,8
Résultat net - part du groupe		-264,1	399,7
		2020	2019
Résultat de base par action (en euros)		-6,03	8,98
Résultat dilué par action (en euros)		-6,07	8,95
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)		-5,07	-6,14
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)		-5,10	-6,13
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)		-0,96	15,12
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)		-0,96	15,08

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Conformément à IFRS 5 « Activités abandonnées ou destinées à être cédées », la contribution de Tsebo au résultat en 2019 a été reclassée sur une seule ligne : « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ». En 2020, la contribution de Tsebo et les effets sur le résultat liés à sa cession ont été comptabilisés en « résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées ». Voir les notes 3 « Variations de périmètre » et 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées ».

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

En millions d'euros	2020			2019		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Éléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	-282,8	-	-282,8	74,6	-	74,6
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture ⁽²⁾	67,9	0,6	68,5	-8,0	-1,1	-9,1
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres ⁽³⁾	-10,4	-	-10,4	-	-	-
Éléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes sur actifs financiers par autres éléments du résultat global	-	-	-	56,4	-	56,4
Gains et pertes actuariels	-11,5	2,4	-9,1	-16,6	4,4	-12,1
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-236,8	3,0	-233,8	106,4	3,3	109,7
Résultat de la période (B)			-231,0			625,6
Total des produits et charges reconnus pour la période (A) +(B)			-464,8			735,1
Attribuable aux:						
- aux actionnaires de Wendel			-339,9			473,0
- aux intérêts minoritaires			-124,9			262,1

(1) Ce poste intègre notamment la contribution de Bureau Veritas pour -197,8 M€.

(2) Ce poste intègre 66,5 M€ liés à la variation de la juste valeur des *cross currency swaps* mis en place chez Wendel SE (voir la note 6 - 5.1 « Gestion du risque de change – Wendel »).

(3) Ce poste intègre -17,0 M€ d'effet de recyclage des *cross currency swaps* mis en place chez de Wendel SE (voir la note 6- 5.1 « Gestion du risque de change – Wendel ») et +6,6 M€ de recyclage de dérivés opérationnels chez Constantia Flexibles.

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 décembre 2018	45 267 567	185,1	50,9	-355,8	2 512,3	-232,2	2 160,4	1 146,1	3 306,4
Effets de l'application des nouvelles normes et interprétations IFRS 16 et IFRIC 23					-31,3		-31,3	-54,2	-85,5
Capitaux propres au 1er janvier 2019 retraités	45 267 567	185,1	50,9	-355,8	2 481,0	-232,2	2 129,0	1 091,9	3 221,0
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	38,5	34,8	73,3	36,4	109,7
Résultat de la période (B)					399,7		399,7	225,8	625,6
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B) ⁽¹⁾		-	-	-	438,2	34,8	473,0	262,1	735,1
Dividendes versés ⁽²⁾					-123,7		-123,7	-175,0	-298,7
Mouvements sur titres autodétenus	-1 541 214	-6,6		-190,3			-196,8		-196,8
Augmentation de capital							-		
Levées d'options de souscription	20 950	0,1	-0,1						-
Exercice du plan d'épargne entreprise	26 055	0,1	2,4				2,5		2,5
Rémunération en actions					109,4		109,4	15,2	124,6
Variations de périmètre					-14,0	-0,7	-14,6	230,6	216,0
Autres					44,3		44,3	-32,4	11,9
Capitaux propres au 31 décembre 2019	43 773 358	178,7	53,3	-546,0	2 935,3	-198,1	2 423,1	1 392,5	3 815,6
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	50,4	-126,3	-75,9	-157,9	-233,8
Résultat de la période (B)					-264,1		-264,1	33,1	-231,0
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B) ⁽¹⁾		-	-	-	-213,6	-126,3	-339,9	-124,8	-464,8
Dividendes versés ⁽²⁾					-122,6		-122,6	-18,4	-141,0
Mouvements sur titres autodétenus	8 285			1,0			1,0		1,0
Augmentation de capital							-		
Levées d'options de souscription									-
Exercice du plan d'épargne entreprise ⁽³⁾	36 811	0,2	2,0				2,2		2,2
Rémunération en actions					21,1		21,1	15,3	36,4
Variations de périmètre					-1,3	-	-1,3	-2,1	-3,4
Autres ⁽⁴⁾					19,9		19,9	21,4	41,3
Capitaux propres au 31 décembre 2020	43 818 454	178,9	55,2	-545,1	2 638,8	-324,4	2 003,7	1 283,8	3 287,5

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

(2) Le dividende versé par Wendel en 2020 est de 2,80 € par action, pour un total de 122,6 M€. En 2019, le dividende versé était de 2,80 € par action pour un total de 123,7 M€.

(3) Voir la note 15 : « Capitaux propres ».

(4) Les autres variations incluent notamment l'impact des variations de valeur des puts de minoritaires.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

	Note	2 020	2019
Résultat net		-231,0	625,6
Elimination des quote-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		63,4	78,2
Elimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		103,4	-604,1
Elimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		849,3	738,4
Elimination des résultats d'investissement, de financement et d'impôts		394,5	535,3
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		1 179,6	1 373,3
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		219,0	51,2
Flux net de trésorerie opérationnels hors impôt	7	1 398,6	1 424,5
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	26	-219,3	-276,3
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	27	14,6	10,4
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	28	-1,8	-601,7
Cessions de titres de participation	29	191,0	1 289,1
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	18 et 30	-26,8	28,6
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées		0,2	7,5
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres	31	32,7	-31,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		-10,9	-19,7
Flux net de trésorerie liés aux investissements hors impôt	7	-20,2	406,3
Augmentation du capital		2,2	2,5
Contribution des actionnaires minoritaires		2,1	14,5
Rachat d'actions propres		6,4	-183,7
- Wendel		1,0	-197,2
- Filiales		5,5	13,4
Dividendes versés par Wendel		-122,6	-123,7
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		-18,4	-98,1
Emissions d'emprunts	32	1 045,9	1 220,8
Remboursements d'emprunts	32	-1 402,5	-2 210,6
Remboursement des dettes et intérêts de location	32	-158,8	-148,7
Coût net de l'endettement		-212,8	-276,4
Autres flux financiers	33	-19,7	-235,6
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		-0,9	7,3
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement hors impôt	7	-879,1	-2 031,6
Impôts courants		-200,0	-252,3
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		-2,2	-20,3
Flux net de trésorerie liés aux impôts	7	-202,2	-272,7
Effet des variations de change		-37,5	-
Trésorerie reclassée et trésorerie des activités destinées à être cédées		-	-0,7
Variation nette de la trésorerie des des équivalents de trésorerie		259,5	-474,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		2 641,3	3 098,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	13	2 900,8	2 624,7

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Les principales composantes du tableau des flux de trésorerie sont détaillées aux notes 26 et suivantes.

Le détail des comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie et leur classement au bilan consolidé sont indiqués en note 13 « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

Conformément à la norme IFRS 5, à la date de classement des sociétés en « Activité destinée à être abandonnée ou cédée », la trésorerie de ces sociétés est reclassée sur la ligne « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession ». Ainsi, la trésorerie de Tsebo a été reclassée en « Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession » au 1^{er} janvier 2020 (voir la note 18 « Activités destinées à être arrêtées ou cédées »).

PRINCIPES GENERAUX

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

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

Au 31 décembre 2020, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (35,8 % net de l'auto-détention), Cromology (95,4 %), Stahl (67,8 %), Constantia Flexibles (60,8 %) et CPI (96%) ;
- d'une société opérationnelle comptabilisée par mise en équivalence : IHS (21,4 %) ;
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Les états financiers consolidés du groupe Wendel portent sur l'exercice de 12 mois allant du 1^{er} janvier 2020 au 31 décembre 2020 et sont exprimés en millions d'euros (M€). Ils comprennent :

- le bilan (état de situation financière) ;
- le compte de résultat et l'état du résultat global ;
- l'état des variations des capitaux propres ;
- le tableau des flux de trésorerie ; et
- les notes annexes.

Chaque poste comptable de ces états financiers intègre la contribution de l'ensemble des sociétés consolidées par intégration globale. Cependant, chacune des participations de Wendel est gérée de façon autonome sous la responsabilité de la Direction de celles-ci et il est donc important d'analyser leurs performances individuellement sur la base des agrégats comptables pertinents pour leurs activités respectives. Les agrégats de chacune des participations consolidées par intégration globale sont présentés en note 7 « Information sectorielle » dans les états contributifs du résultat, du bilan et du tableau des flux de trésorerie. Les agrégats comptables des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 11 « Titres mis en équivalence ». La performance globale du Groupe est présentée selon une analyse du résultat net réparti par activité ; elle détaille le résultat net récurrent par activité et le résultat net non récurrent, et est présentée en note 7 « Information sectorielle ». En outre, il n'y a pas de recours financier d'une participation opérationnelle sur une autre ; il n'existe pas non plus de recours financier des participations opérationnelles sur Wendel ou les *holdings* (voir la note 6 - 2.2 « Risque de liquidité des filiales opérationnelles sur Wendel »). Les situations d'endettement des participations intégrées globalement, ainsi que celles de Wendel et de ses *holdings*, sont présentées individuellement en note 6 – 2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses *holdings* ».

Ces états financiers ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 10 mars 2021 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 2020 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 2020, 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 de l'exercice clos le 31 décembre 2020 ont été préparés en utilisant les mêmes méthodes comptables que celles utilisées pour l'exercice clos au 31 décembre 2019.

L'application des nouvelles normes, amendements et interprétations entrés en vigueur au 1^{er} janvier 2020 n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

Les nouvelles normes, modifications ou interprétations IFRIC obligatoires pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2021 n'ont pas fait l'objet d'une application anticipée au 31 décembre 2020.

Les principes comptables sont disponibles sur le site internet de la Commission Européenne :

https://ec.europa.eu/info/law/international-accounting-standards-regulation-ec-no-1606-2002/amending-and-supplementary-acts/acts-adopted-basis-regulatory-procedure-scrutiny-rps_fr

Note 1 - 1. Méthodes de consolidation

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

Note 1 - 2. Comptes retenus pour la consolidation

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

- les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2020 de Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, IHS, Stahl et CPI ;
- les comptes de Tsebo jusqu'au 30 juin 2020, date du dernier reporting disponible ; et
- pour les autres sociétés, leurs comptes individuels de l'exercice de 12 mois clos au 31 décembre 2020.

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

Les évolutions significatives du périmètre de consolidation du Groupe pour l'exercice 2020 sont présentées dans la note 3 « Variations de périmètre ». La liste des principales filiales consolidées au 31 décembre 2020 est présentée à la note 38 « Liste des principales sociétés consolidées ».

Note 1 - 3. Regroupements d'entreprises

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

- les frais accessoires aux transactions sont comptabilisés en résultat opérationnel sur la période, les ajustements de prix sont enregistrés initialement à leur juste valeur et leurs variations de valeur ultérieures sont enregistrées en résultat opérationnel ;
- lors d'une prise 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.

Note 1 - 4. Engagements d'achat d'intérêts minoritaires des filiales consolidées

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

Au 31 décembre 2020, en l'absence de disposition spécifique des normes IFRS, la contrepartie de cette dette financière est :

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

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

Note 1 - 5. Cessions d'actifs et apports à l'intérieur du Groupe

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

Note 1 - 6. 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	
	2020	2019	2020	2019
Euro/Dollar américain	1,2271	1,1234	1,1396	1,1194

Note 1 - 7. Recours à des estimations

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

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

Note 1 - 8. Règles d'évaluation**Note 1 - 8.1 Ecarts d'acquisition**

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

peut être comptabilisé au choix du Groupe sur la partie minoritaire. Les écarts d'acquisition sont présentés nets, le cas échéant, du cumul des dépréciations constatées.

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

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

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

Les tests de dépréciation relatifs aux écarts d'acquisition et aux titres mis en équivalence sont décrits dans la note 8 « Ecarts d'acquisition » et note 11 « Titres mis en équivalence ».

Note 1 - 8.2 Immobilisations incorporelles

1. Marques des groupes Bureau Veritas, Cromology et CPI

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

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

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

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

Note 1 - 8.3 Autres immobilisations incorporelles

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

Note 1 - 8.4 Immobilisations corporelles

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

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

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

Note 1 - 8.5 Contrats de location

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

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

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

Le Groupe a opté pour l'exemption offerte par IFRS 16 concernant les contrats à court terme et à faible valeur (les actifs dont la valeur unitaire à neuf est inférieure à 5 000€) dont les loyers continuent à être comptabilisés en charges opérationnelles. Pour la première application en 2019, le Groupe a également choisi de ne pas comptabiliser les contrats dont la durée résiduelle est inférieure à 12 mois selon la définition d'IFRS 16.

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

Note 1 - 8.6 Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

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

Note 1 - 8.7 Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers comprennent les titres de sociétés non consolidées, les créances d'exploitation, les titres de créances, les valeurs mobilières de placement, les instruments dérivés et la trésorerie. Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires, les instruments dérivés, les dettes d'exploitation et certains engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 34 - 5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).

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

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

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

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

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

Les instruments de capitaux propres comptabilisés dans cette rubrique comprennent les prises de participation stratégiques et non stratégiques.

Lors de leur comptabilisation initiale, ces actifs sont évalués à leur juste valeur qui correspond généralement à leur coût d'acquisition, majorée des coûts de transaction. Aux dates de clôture, pour les instruments cotés, la juste valeur est déterminée sur base du cours de bourse à la date de clôture considérée. Pour les titres non cotés, la juste valeur est évaluée à partir de modèles d'évaluation fondés principalement sur les dernières opérations de marché, l'actualisation de dividendes ou de flux de trésorerie et la valeur de l'actif net.

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

3. Actifs financiers évalués au coût amorti

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

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

4. Passifs financiers

À l'exception des instruments dérivés et des passifs financiers relatifs à des engagements de liquidité sur des titres du Groupe détenus par certains co-actionnaires (voir la note 34 - 5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »), les emprunts et autres passifs financiers sont évalués au coût amorti calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

5. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur. Sauf 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 par Wendel et ses filiales pour se couvrir contre les fluctuations de cours de devises étrangères, de taux d'intérêt, ou du cours des matières premières ; 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

Notes annexes

- de façon similaire à la couverture de flux de trésorerie, les variations de juste valeur de l'instrument financier dérivé sont comptabilisées nettes d'impôt en autres éléments du résultat global pour la part efficace attribuable au risque de change couvert et en résultat pour la part inefficace. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont reconnus dans le compte de résultat lorsque l'activité à l'étranger est cédée.

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

Note 1 - 8.8 Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers

Les tableaux de la note 14 « Actifs et passifs financiers » présentent, conformément aux dispositions de l'amendement à IFRS 7 « Instruments financiers : Informations à fournir » de mars 2009, les actifs et passifs du Groupe qui sont évalués à la juste valeur selon leur mode d'évaluation. Les niveaux de classification sont définis comme suit :

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

Au cours de l'exercice 2020, il n'a été procédé à aucun transfert entre les niveaux 1 et 2, et à aucun transfert vers ou depuis le niveau 3 des méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers.

Note 1 - 8.9 Stocks

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

Note 1 - 8.10 Trésorerie et équivalents de trésorerie et comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis

La trésorerie est constituée de comptes bancaires.

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

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

Note 1 - 8.11 Provisions

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

Notes annexes

est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

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

Note 1 - 8.12 Provisions pour avantages accordés aux salariés

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

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

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

Note 1 - 8.13 Impôts différés

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

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

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

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

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

Note 1 - 8.14 Actions auto détenues

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

Note 1 - 8.15 Actifs destinés à être cédés et activités en cours de cession

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

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

Note 1 - 8.16 Reconnaissance du chiffre d'affaires

La comptabilisation du chiffre d'affaires issu de contrats avec les clients traduit à la fois le rythme de réalisation des obligations de performance correspondant au transfert à un client du contrôle d'un bien ou d'un service et le montant qui reflète le montant que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie de ces biens ou services.

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

Note 1 - 8.17 Traduction des opérations en devises

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

Dans le cas des couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger (voir ci-avant « Instruments dérivés »), la part du produit ou de la perte sur un instrument de couverture d'un investissement net dans une activité à l'étranger qui est considérée comme une couverture efficace est

Notes annexes

comptabilisée directement en capitaux propres. La part inefficace est quant à elle comptabilisée immédiatement en résultat.

Note 1 - 8.18 Plans d'options de souscription et plans d'options d'achat

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

En 2020, comme lors des exercices précédents, les plans accordés par Wendel ont été évalués par un expert indépendant.

Note 1 - 8.19 Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe

Les mécanismes de co-investissement décrits dans la note 5 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » sont matérialisés par la détention par les équipes de Direction de différents instruments financiers, tels que des actions ordinaires, des actions de préférence à rendement indexé ou préférentiel, des bons de souscription d'action (BSA), etc.

Ces mécanismes se dénouent lors de la survenance d'une cession, d'une introduction en bourse ou après écoulement d'un délai prédéterminé. Le dénouement conduit à un partage des 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.

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

Notes annexes

moment du changement d'estimation correspond à la réévaluation totale - à cette date - des instruments souscrits.

Wendel estime que pour les principaux co-investissements en place dans le Groupe au 31 décembre 2020, le dénouement le plus probable se fera dans le cadre d'une cession des participations concernées ou dans le cadre d'une introduction en bourse de ces participations, à l'exception du premier tiers de la liquidité du co-investissement des managers et anciens managers de Wendel dans IHS dont l'échéance est en 2021 (voir la note 5 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »). Les engagements de liquidité au titre des co-investissements, ainsi que les montants comptabilisés en passifs financiers à ce titre, sont présentés dans la note 34 - 5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements ».

Note 1 - 9. Règles de présentation

Note 1 - 9.1 Présentation du bilan

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

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

Lorsque l'actif est un compte de trésorerie ou équivalent de trésorerie nanti, le montant est classé en actifs non courants.

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

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

Note 1 - 9.2 Présentation du compte de résultat

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

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

Note 1 - 9.3 Impôts : traitement de la CVAE

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

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

Note 1 - 9.4 Résultat par action

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

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

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

NOTE 2. EFFETS DE LA PANDEMIE COVID-19 SUR LES ETATS FINANCIERS AU 31 DECEMBRE 2020

Face à la crise sanitaire qui dure depuis maintenant près d'un an, Wendel et ses participations ont mis en œuvre des plans d'action pour assurer la santé et la sécurité de leurs salariés, de leurs familles et de leurs prestataires, la continuité des opérations essentielles, la limitation des impacts financiers et la préservation de la liquidité financière.

Des mesures volontaires ont été prises pour protéger les employés en instaurant le télétravail pour tous les employés de Wendel SE et de ses bureaux étrangers ainsi que des mesures de suivi des encours afin d'assurer un soutien financier aux fournisseurs.

Les filiales opérationnelles ont par ailleurs mis en place des politiques de suivi à travers le monde, incluant l'ajustement proactif de leurs structures de coûts.

En 2020, la crise sanitaire de la COVID-19 a eu un impact significatif sur les activités des participations du groupe Wendel. En effet, il a été nécessaire d'adapter les pratiques de travail comprenant notamment des fermetures temporaires de sites et le recours au chômage partiel. Ces actions se sont traduites à la fois par une réduction des activités dans la plupart des secteurs de production, ainsi que par des coûts supplémentaires pour combattre et répondre à la pandémie (coûts de sécurité, cellules de crise pour assurer la continuité des activités et des projets, etc).

Les coûts supplémentaires induits par l'épidémie ont été principalement reconnus dans le compte de résultat sous la rubrique charges opérationnelles. Le résultat opérationnel comprend également les aides gouvernementales reçues (hors crédits d'impôts) conformément aux principes d'IAS 20 « Comptabilisation des subventions publiques et informations à fournir sur l'aide publique » ainsi que des indemnités d'assurance reçues.

Notes annexes

Par ailleurs, pour les filiales opérationnelles de Wendel, les effets de la pandémie, notamment l'inefficacité induite, sont répartis dans l'ensemble du compte de résultat et n'ont pas été isolés faute de pouvoir l'être de manière fiable.

La baisse sensible de l'activité mondiale liée à la crise de la COVID-19 a été prise en compte dans les tests de dépréciation réalisés à la fin de l'exercice 2020 (Voir la note 8.1 « tests de dépréciation des écarts d'acquisition »).

Les difficultés opérationnelles rencontrées par les participations ont également eu un impact sensible sur la situation de liquidité de certaines participations. La situation de liquidité de Wendel et de ses participations est décrite dans la note 6.2 « Gestion du risque de liquidité ».

En raison des conséquences de cette crise, les participations ont également été amenées à reconsidérer leurs prévisions de pertes sur les créances clients. Dans de nombreux cas, cet exercice a nécessité d'avoir recours à des jugements compte tenu des incertitudes présentes. Cependant, cette révision des pertes sur créances n'a conduit à aucun impact significatif dans les comptes des participations.

Il n'y a pas d'autre impact significatif de la crise de la COVID-19 sur les comptes connus à la date d'arrêté de comptes.

NOTE 3. VARIATIONS DE PERIMETRE

Note 3 - 1. Variations de périmètre de l'exercice 2020

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est détaillé dans la note 38 « Liste des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2020 ».

Cession de la participation résiduelle de Wendel dans Allied Universal

Le 13 décembre 2019, Wendel a cédé 79 % de sa participation dans Allied Universal. Wendel a perdu à cette occasion son influence notable sur ce groupe et sa participation résiduelle a été reclassée en actif financier comptabilisé à la juste valeur (dont les variations sont comptabilisées en autres éléments du résultat global consolidé). Cette juste valeur était fondée sur le prix de cession. Conformément aux règles comptables IFRS, cette transaction avait donné lieu en 2019 à la constatation d'une plus-value comptable de 644,2 M€ qui portait sur la totalité de la participation, y compris sur la part résiduelle non encore cédée.

Le 29 avril 2020, Wendel a cédé sa participation résiduelle dans Allied Universal pour un montant de 203,2 M\$, en ligne avec le niveau de valorisation implicite de la transaction de décembre 2019. Cette valorisation ayant été retenue comme juste valeur de la participation résiduelle à la fin de l'année 2019, l'opération de cession réalisée en avril 2020 n'a pas d'impact significatif sur le résultat et sur les autres éléments du résultat global consolidé de Wendel, sauf sur les flux de trésorerie.

Sortie de Tsebo

A la suite de la crise provoquée par la COVID-19 en Afrique du Sud, le groupe Wendel a transféré à la fin de l'année 2020 la totalité de sa participation au capital de Tsebo à un consortium sud-africain d'investisseurs et au management permettant ainsi d'assurer le renforcement du bilan de ce groupe. Le groupe Wendel a reçu pour seule contrepartie de ce transfert, un droit à 10% de la plus-value éventuellement réalisée par les nouveaux actionnaires qui excéderait un taux de rendement interne (TRI)

Notes annexes

de 18 %. Ce droit est considéré comptablement comme un actif financier à la juste valeur et cette valeur est considérée comme nulle.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », la contribution de Tsebo a été reclassée en « Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées » à partir du 1er janvier 2020. En outre, l'actif net de Tsebo dans les comptes consolidés de Wendel a été ramené à zéro par la comptabilisation d'une dépréciation de 80,2 M€ dont 25,4 M€ en part du Groupe) avant la sortie de périmètre. Conformément aux règles comptables, les écarts de conversion accumulés ont été recyclés par le résultat pour un montant de -14,8 M€ lors de la perte de contrôle.

Par ailleurs, une provision pour risque avait été comptabilisée fin 2019 pour la garantie relative au financement de l'investisseur B-BBEE de Tsebo pour un montant de 26 M€. Le montant net payé par le groupe Wendel s'est finalement élevé à 19 M€ et l'excédent de provision a été repris en produit dans le compte de résultat pour 7 M€.

Allocation définitive du prix d'acquisition de Crisis Prevention Institute (CPI)

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

Au 31 décembre 2019, l'intégralité du premier écart d'acquisition avait été comptabilisée en goodwill.

Le prix d'acquisition de CPI a été alloué en 2020 de la façon suivante :

Marques :	137,8 M\$, non amortissables
Relations clients :	207,2 M\$, amorties sur 10 ans
Contenus de formation :	124,1 M\$, amortis sur 20 ans
Impôts différés relatifs à ces réévaluations :	-104,8 M\$
Ecart d'acquisition résiduel :	531,4 M\$
Endettement net :	-332,6 M\$
Immobilisations :	11,2 M\$
Autres :	16,7 M\$
Prix d'acquisition des titres (100% du capital) :	591,0 M\$

Compte tenu des conséquences de la crise sanitaire sur l'activité de CPI en 2020 (post-acquisition), le goodwill et les actifs incorporels de CPI ont fait l'objet de dépréciations décrites dans la note 8 « Écarts d'acquisition ».

Variations de périmètre au niveau des filiales et participations

Il n'y a pas eu de variation de périmètre significative dans les participations contrôlées.

Note 3 - 2. Variations de périmètre 2019

Les principales variations de périmètre de l'exercice 2019 étaient les suivantes :

- La cession de la participation dans PlaYce pour un produit net de 32,2 M€ ;
- La cession de la participation dans Saint-Gobain pour 468 M€ ;
- Le dividende de Bureau Veritas perçu en actions de cette société pour l'équivalent de 87,5 M€ ;
- L'investissement de 125 M€ dans Cromology ;
- La cession de 79% de la participation dans Allied Universal pour 738 M\$;
- L'acquisition de Crisis Prevention Institute (« CPI ») pour 572 M\$; et
- La contribution de 14,5 M\$ à Tsebo.

NOTE 4. PARTIES LIEES

Les parties liées du groupe Wendel sont :

- IHS, qui est mis en équivalence ;
- les membres du Directoire et du Conseil de surveillance de Wendel ; et
- Wendel-Participations, qui est la structure de contrôle de Wendel.

Note 4 - 1. Membres du Conseil de surveillance et du Directoire

Le montant des rémunérations attribuées par le groupe Wendel, au titre de l'exercice 2020, à André François-Poncet, Président du Directoire et à David Darmon, membre du Directoire s'élève à 3 846,7 k€.

En 2020, les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire ont renoncé à 25% de leur rémunération fixe pendant 3 mois, ces montants ont été affectés au fonds de donation de Wendel et reversés à trois associations (Les Restaurants du Coeur en France et Bowery Mission et Empty Bowls aux États-Unis).

La valeur des options et actions de performance qui leur ont été attribuées au cours de l'exercice 2020, s'élevait à 2 883 k€ à la date de leur attribution.

Le montant des rémunérations versées au cours de l'exercice 2020 aux membres du Conseil de surveillance s'élève à 1 202 k€, dont 1 107 k€ versés par Wendel SE au titre (i) des mandats de membre du Conseil de surveillance, (ii) de la rémunération du Président du Conseil de surveillance et (iii) de la rémunération du membre référent du Conseil de surveillance, et 95 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 du membre du Conseil de surveillance représentant les salariés qui, par ailleurs, ne perçoit pas de jetons de présence de Wendel SE.

Au 31 décembre 2020, les engagements pris par la Société au bénéfice d'André François-Poncet, en cas de départ, étaient les suivants (sous réserve de la satisfaction de conditions de performance) :

- en cas de révocation non motivée par une situation d'échec, une indemnité égale, pour chaque mois de présence, à sa rémunération mensuelle fixe au moment de la rupture, sans que cette indemnité ne puisse excéder 24 mois de rémunération fixe ; et
- en cas de démission ou révocation consécutive à la perte par Wendel-Participations SE du contrôle en droits de vote de Wendel, une indemnité égale à 36 mois de rémunération fixe telle qu'existant au moment du départ.

Notes annexes

Au 31 décembre 2020, les engagements pris par la Société au bénéfice de David Darmon, membre du Directoire, en cas de départ étaient les suivants (sous réserve de la satisfaction de conditions de performance) :

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

Conformément à la politique d'association de l'équipe de direction de Wendel aux investissements du Groupe, les membres du Directoire participent aux mécanismes de co-investissement décrits dans la note 5.1 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

Note 4 - 2. Wendel-Participations

L'actionnariat de Wendel-Participations SE est composé d'environ 1 200 personnes physiques et morales appartenant à la famille Wendel. Le concert Wendel-Participations détient 39,31 % du capital de Wendel SE au 31 décembre 2020, représentant à cette date 51,72 % des droits de vote théoriques et 52,42 % des droits de vote exerçables.

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

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

NOTE 5. ASSOCIATION DES EQUIPES DE DIRECTION AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE

Les principes comptables appliqués aux mécanismes de co-investissement sont décrits en note 1-8.19 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

Note 5 - 1. Association des équipes de Wendel aux investissements du Groupe

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

- i) le montant du co-investissement est égal au maximum à 0,5 % du montant investi par le groupe Wendel et les managers ; les co-investissements correspondent à des déboursements effectifs par chaque manager et sont concomitants aux investissements de Wendel ;

Notes annexes

- ii) en cas d'événement de liquidité (tel que défini au iii) ci-dessous), les managers disposent, selon les cas, des mêmes droits et obligations que le groupe Wendel dans la plus-value ou la perte dégagée (co-investissement *pari passu*) ou de droits et obligations différents (*carried interest*) ; dans ce dernier cas, et sous réserve que le groupe Wendel ait réalisé un niveau prédéfini de rendement, les managers ont droit à une quote-part de la plus-value plus importante que leur participation en capital ;
- iii) un événement de liquidité est défini suivant les différents programmes comme une cession totale de la société en portefeuille, un changement de contrôle de cette société, la cession de plus de 50 % des titres détenus par le groupe Wendel dans la société ou l'introduction en bourse de celle-ci ; selon les cas, la liquidité octroyée aux co-investisseurs peut être totale ou proportionnelle à la participation cédée ou mise en bourse ;
- iv) en l'absence d'événement de liquidité avant le terme du programme de co-investissement (huit à douze années après l'investissement initial), les co-investisseurs ont une liquidité en une ou plusieurs tranches ; la valorisation de la société en portefeuille est alors déterminée pour chaque tranche par un expert indépendant de réputation internationale et les droits ou obligations des managers sont calculés conformément aux règles du ii) ci-dessus ;
- v) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une période de plusieurs années ; en cas de départ d'un co-investisseur, et aux termes de promesses croisées d'achat et de vente, le groupe Wendel a la faculté de lui racheter ses droits non encore définitivement acquis à leur valeur d'origine et, dans certains cas, le co-investisseur a la faculté de céder ses droits définitivement acquis à des conditions financières prédéfinies ;
- vi) Les co-investissements sont réalisés en euros ; en cas d'investissement en devises étrangères, la parité de change entre l'euro et la devise concernée est ajustée au jour de l'augmentation de capital des fonds, en tenant compte le cas échéant des couvertures de change mises en place.

Programme 2011-2012

Les co-investissements afférents aux acquisitions réalisées par le groupe Wendel en 2011 et 2012 (et aux éventuels réinvestissements ultérieurs effectués par le groupe Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes figurant en préambule de la présente note 5-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) 30 % du montant investi par les co-investisseurs l'est aux mêmes conditions que Wendel (co-investissement *pari passu*) ;
- ii) les 70 % restants donnent droit, en cas d'événement de liquidité, à 7 % de la plus-value (*carried interest*), à condition que Wendel ait obtenu un rendement minimum de 7 % par an et de 40 % en cumul de son investissement ; dans le cas contraire, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value, ainsi que le montant investi, sur cette fraction de co-investissement ;
- iii) à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse de la société concernée, les co-investisseurs ont une liquidité par tiers sur la base d'une expertise indépendante à l'issue d'une période de 8 ans à compter de la réalisation de l'investissement initial par le groupe Wendel : la plus-value éventuelle est alors dégagée sur un tiers des sommes investies par les co-investisseurs ; il en est de même au bout de 10 ans, puis 12 ans, si aucune cession totale ou introduction en bourse n'est intervenue dans l'intervalle ;
- iv) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une période de quatre ans, en cinq tranches de 20 % par an, dont 20 % à l'origine.

En application de ces principes, les managers de Wendel ont investi à titre personnel aux côtés du Groupe dans la société IHS. Ces co-investissements ont été effectués à travers une société de capital-risque luxembourgeoise, Oranje-Nassau Développement SCA SICAR, constituée en 2011 et transformée fin 2019 en fonds d'investissement alternatif réservé (FIAR).

En application du point iii) ci-dessus, la première échéance de liquidité automatique pour IHS est le 31 mars 2021, correspondant au huitième anniversaire de l'investissement initial. Un passif financier est comptabilisé pour cette première liquidité conformément aux principes comptables du Groupe.

Programme 2013-2017

Le système de co-investissement a été aménagé en 2013, à l'initiative du Conseil de surveillance, pour introduire une part mutualisée et relever dans certains cas la condition de rendement minimum du groupe Wendel. Ces aménagements ont été fixés pour les quatre années correspondant au mandat du Directoire. Ainsi, les co-investissements afférents aux acquisitions effectuées par le groupe Wendel dans de nouvelles sociétés entre avril 2013 et avril 2017 (et aux éventuels réinvestissements ultérieurs effectués par le groupe Wendel dans les sociétés concernées) sont régis par les principes figurant en préambule de la présente note 5-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) 35 % du montant co-investi donne droit, en cas d'événement de liquidité, à 3,5 % de la plus-value réalisée sur chacun des investissements de la période, à condition que le rendement annuel de Wendel soit d'au moins 10 % (*carried deal par deal*) ; si ce rendement n'est pas atteint, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value sur 35 % de leur investissement, ainsi que 35 % du montant investi ; à l'issue d'une période de 8, 10 et 12 ans à compter de l'investissement initial, et à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse préalable, ils ont une liquidité par tiers à dire d'expert (cf. programme 2011-2012 point iii) ;
- ii) 35 % du montant co-investi donne droit à 3,5 % de la plus-value calculée sur l'ensemble des investissements réalisés pendant la période, à condition que le rendement annuel de Wendel, calculé sur l'ensemble de ces investissements, soit d'au moins 7 % (*carried mutualisé*) ; si ce rendement n'est pas atteint, les co-investisseurs perdent tout droit à plus-value sur 35 % de leur investissement, ainsi que 35 % du montant investi ; au 30 septembre 2024, puis au 30 septembre 2025, et à défaut de cession totale ou d'introduction en bourse préalable de chacun des investissements de la période, les co-investisseurs ont une liquidité par moitié sur la plus-value mutualisée éventuelle (les investissements demeurant en portefeuille étant à chaque fois valorisés par un expert indépendant) ;
- iii) les derniers 30 % du montant co-investi le sont *pari passu* avec Wendel, dont 15 % en *deal par deal* et 15 % en mutualisé ;
- iv) les co-investisseurs ayant pris librement l'engagement de participer au programme de co-investissement 2013-2017 pour une certaine part de l'ensemble des co-investissements, sont tenus d'investir à ce niveau dans tous les investissements de la période au titre de la partie mutualisée (*carried* et *pari passu*) ; à défaut, le co-investisseur concerné perd, à hauteur de la part non investie, ses droits à la plus-value mutualisée et son investissement antérieur, sauf en cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué ;
- v) les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir la même somme en *deal par deal* (*carried* et *pari passu*), sans obligation ;
- vi) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement sur une durée de quatre ans, en cinq tranches de 20 % par an, dont 20 % à l'origine ; étant précisé que, pour les droits au *carried* mutualisé, la durée se calcule à compter du premier investissement de la période.

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

En application de ces principes, les managers concernés de Wendel ont investi à titre personnel aux côtés du Groupe dans les sociétés Saham, Nippon Oil Pump, CSP Technologies, Constantia Flexibles, Allied Universal et Tsebo. Ces co-investissements ont été effectués à travers deux sociétés à capital risque luxembourgeoises, constituées en 2013 et transformées fin 2019 en fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR). Le premier fonds, Expansion 17 SCA FIAR, est la structure utilisée pour les co-investissements en *deal par deal* et est divisé en autant de compartiments que d'investissements. Le second fonds, Global Performance 17 SCA FIAR, est utilisé pour les co-investissements mutualisés, qui sont regroupés dans un compartiment unique pour tous les investissements de la période 2013-2017.

Les co-investissements dans Saham, Nippon Oil Pump et CSP Technologies ont été débouclés en 2018 à la suite des cessions de ces trois sociétés. Au cours de l'exercice 2020, un montant résiduel de 3,2 M€ dû au titre du co-investissement dans CSP Technologies a été versé aux co-investisseurs, dont 0,2 M€ à M. David Darmon, membre du Directoire.

Le co-investissement dans Allied Universal a été débouclé en deux temps, correspondant à la cession réalisée par le groupe Wendel d'Allied Universal en décembre 2019 (pour 79 % de la participation) puis en avril 2020 (pour les 21% restants). Ces opérations ont permis de valoriser l'investissement net de Wendel dans Allied Universal à environ 918 M\$, soit environ 2,5 fois le total des capitaux investis en dollars. Un ajustement de prix, défavorable aux cédants, a été payé en décembre 2020, pour un montant de 0,9 M\$

Notes annexes

(part Wendel). Conformément aux règles du programme 2013-2017, ces cessions ont constitué deux événements de liquidité au prorata de la participation cédée.

- En ce qui concerne la portion mutualisée du co-investissement dans Allied Universal :
 - o pour la partie en *pari passu*, les co-investisseurs ont reçu en novembre 2020 le remboursement de leurs apports en proportion de leur participation au capital ; et
 - o pour la partie en *carried interest*, le résultat de cette cession sera pris en compte pour calculer, à la fin du programme et sur l'ensemble des investissements de la période, le rendement global et, le cas échéant, la plus-value revenant aux co-investisseurs.
- En ce qui concerne la portion en *deal par deal* du co-investissement dans Allied Universal, la cession partielle ayant permis d'atteindre le rendement minimum escompté, les co-investisseurs ont reçu une partie de leur quote-part de plus-value, soit 13,2 M€, dont 1,8 M€ pour M. David Darmon (versé en juillet 2020).

En décembre 2020, le groupe Wendel a cédé à perte la société Tsebo. Dans ce cadre, les co-investisseurs ont perdu leur investissement au titre du *deal par deal*, M. David Darmon, membre du Directoire, a perdu un montant de 26 K€.

Programme 2018-2021

En l'absence d'investissement réalisé postérieurement à avril 2017, et à l'occasion de l'arrivée d'un nouveau Président du Directoire le 1^{er} janvier 2018, un nouveau programme de co-investissement a été défini pour les investissements effectués dans de nouvelles sociétés entre 2018 et avril 2021 (et pour les éventuels réinvestissements ultérieurs effectués par le groupe Wendel dans les sociétés concernées). Ce programme est régi par les principes figurant en préambule de la présente note 5-1 et par les règles particulières suivantes :

- i) en cas d'événement de liquidité affectant l'une des sociétés acquises pendant la période, 20 % du montant global co-investi donne droit à 2 % de la plus-value réalisée sur chacun des investissements de la période, à condition que le rendement de Wendel soit d'au moins 8 % (*carried deal par deal*) ;
- ii) en cas d'événement de liquidité affectant la dernière des sociétés acquises pendant la période, 80 % du montant global co-investi donne droit à 8 % de la plus-value calculée sur l'ensemble des investissements réalisés pendant la période, à condition que le rendement de Wendel, calculé sur l'ensemble de ces investissements, soit d'au moins 7 % (*carried mutualisé*) ;
- iii) en cas d'événement de liquidité, les co-investisseurs ont également droit, *pari passu* avec Wendel, au remboursement de leurs apports et, si le rendement minimum n'est pas atteint, à leur quote-part de plus-value éventuelle ;
- iv) en l'absence d'événement ayant donné lieu à une liquidité totale, les co-investisseurs ont une liquidité pour le solde en trois tranches d'un tiers chacune au 31 décembre 2026, 2028 et 2030 ; à chaque échéance, la valorisation est effectuée, si la participation est cotée, sur la base d'une moyenne des cours de bourse de ses actions, et sinon, sur la base d'une expertise indépendante ;
- v) les co-investisseurs ayant pris librement l'engagement de participer au programme de co-investissement 2018-2021 pour une certaine part de l'ensemble des co-investissements, sont tenus d'investir à ce niveau dans tous les investissements de la période au titre de la partie mutualisée ; à défaut, le co-investisseur concerné peut perdre, à hauteur de la part non investie, ses droits à la plus-value mutualisée et 20 % de son investissement antérieur, sauf en cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué ;
- vi) les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir leur quote-part en *deal par deal*, sans obligation ;
- vii) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement (*vesting*) sur une durée minimum de cinq ans, en cinq tranches de 20 % par an, soit 20 % à chaque date anniversaire de l'investissement ; étant précisé que cette durée (a) se calcule à compter du premier investissement de la période pour les droits au *carried mutualisé* et (b) est allongée d'un an si le co-investisseur quitte Wendel pour une société concurrente.

La quote-part de co-investissement du Directoire dans ce programme est de 10,7 % (soit 4 % pour M. André François-Poncet et 6,7 % M. David Darmon). La répartition du co-investissement du Directoire est de 90 % en mutualisé et 10 % en *deal par deal*.

Notes annexes

En application de ces principes, les managers concernés de Wendel ont investi à titre personnel aux côtés du Groupe dans la société Crisis Prevention Institute (CPI) en décembre 2019.

Au global en 2020 sur l'ensemble des programmes de co-investissement, les co-investisseurs ont reçu un montant total d'environ 34,7 M€ répartis comme suit :

- 16,4 M€ sur des co-investissements débouclés au titre du deal par deal (voir ci-dessus « Programme 2013-2017 ») ; et
- 18,3 M€ correspondant au prix de rachat, des co-investissements non encore débouclés, à des co-investisseurs ayant quitté le groupe.

Note 5 - 2. Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités

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

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

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

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

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

Le dénouement de ces mécanismes intervient soit lors d'un événement de liquidité (cession ou introduction en bourse), soit, en l'absence d'un tel événement, à un horizon de temps déterminé (selon la société concernée, étalé entre le 6^e anniversaire et le 12^e anniversaire de la réalisation de l'investissement par Wendel).

Par ailleurs, IHS a également mis en place des plans de stock-options qui peuvent avoir un effet dilutif sur la détention au capital de cette société par Wendel.

Note 5 - 3. Incidence des mécanismes de co-investissement pour Wendel

Au 31 décembre 2020, l'impact de ces mécanismes de co-investissement réduirait de 0% à 0,5% les pourcentages de détention de Wendel dans les participations concernées. Ce calcul est établi sur la base de la valeur des participations calculées pour l'Actif Net Réévalué du Groupe au 31 décembre 2020.

NOTE 6. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Note 6 - 1. Gestions des risques liés aux marchés « actions »

Note 6 - 1.1 Valeur des participations

Les actifs du groupe Wendel sont principalement des participations dans lesquelles Wendel détient le contrôle ou dispose d'une influence notable. Ces actifs sont cotés (Bureau Veritas) ou non cotés (Constantia Flexibles, CPI, Cromology, IHS et Stahl).

La valeur de ces participations est liée notamment à :

- leurs performances économiques et financières ;
- leurs perspectives de développement et de rentabilité ;
- la capacité de leur organisation à identifier les risques et opportunités de leur environnement ; 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'actif net réévalué (ANR, agrégat défini dans le rapport financier annuel) de Wendel dépend de la capacité des équipes de Wendel à sélectionner, acheter, développer puis revendre des sociétés capables de s'affirmer comme leaders de leurs secteurs.

C'est sur la base de l'expertise de ses équipes d'investissement et d'analyses et investigations poussées (stratégiques, comptables et financières, juridiques, fiscales, 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, soit dans le cadre de réunions de reporting, soit dans le cadre des organes de gouvernance de ces sociétés. À ces entretiens approfondis s'ajoute, à intervalles réguliers, une analyse prospective rendue possible par une véritable expertise sectorielle résultant notamment d'un partage des connaissances avec l'équipe de direction. Cet examen régulier permet à Wendel d'analyser au mieux l'évolution de chaque participation et de jouer son rôle d'actionnaire.

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

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

Par ailleurs, la structure financière et l'endettement de certaines participations non cotées (IHS et CPI) accentuent le risque sur la valorisation de ces participations. En effet, si le recours à l'endettement permet de viser des taux de rendement interne (TRI) importants sur ces participations, il accentue également les difficultés financières en cas de ralentissement significatif de l'activité 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 -2 : « Gestion du risque de liquidité »). En outre, la crise financière de 2009 a montré que les difficultés rencontrées par les banques (accès à la liquidité, ratios prudentiels) pouvaient rendre plus difficile le refinancement des dettes de ces participations. Pour prévenir et gérer le risque lié à la structure financière de ces participations, des

prévisions de flux de trésorerie et de covenants financiers sont préparées régulièrement en fonction de différents scénarii afin de préparer si nécessaire des solutions pertinentes en termes de pérennité des participations et de création de valeur. Une analyse approfondie de ces sensibilités a été menée dès le début de la crise de la COVID-19 sur l'ensemble du Groupe et ces analyses restent suivies avec attention. En outre, Wendel et ses participations sont en étroite relation avec les prêteurs de ces sociétés pour gérer de façon efficace les contraintes liées à ces financements.

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

Note 6 - 1.2 Risques liés aux marchés « actions »

Au 31 décembre 2020, les risques liés aux marchés des actions concernent principalement :

- les titres consolidés et les titres mis en équivalence dont la « valeur recouvrable » retenue pour les tests de dépréciation est déterminée sur la base de paramètres de marché, notamment, selon le cas, la détermination du taux d'actualisation utilisé pour le calcul de la « valeur d'utilité » ou le cours de bourse utilisé pour le calcul de la « juste valeur » (voir les tests de dépréciation dans la note 8 « Écarts d'acquisitions ») ;
- les investissements du Wendel Lab dont la valeur totale est de 68,2 M€ au 31 décembre 2020. Ils sont comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en résultat. Une variation de +/- 5 % de leur valeur se traduirait donc par un impact de l'ordre de +/- 3,5 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 fondée sur la juste valeur de la participation concernée ou, selon les cas, est déterminée par une formule contractuelle fondée sur un multiple fixe de marge opérationnelle moins la dette nette. Au 31 décembre 2020, le total de ces passifs financiers s'élève à 278 M€ y compris le put de minoritaire accordé par Stahl sur la participation de BASF dans cette société (voir la note 14 : « Actifs et passifs financiers »). Lorsque le prix de rachat est fondé sur une juste valeur, celle-ci est le plus souvent estimée en utilisant la méthodologie de calcul de l'actif net réévalué (cette méthodologie est décrite dans le rapport financier annuel du Groupe), c'est-à-dire l'application des multiples de comparables boursiers comme multiplicateurs de la marge opérationnelle des participations concernées aux fins de l'estimation de la valeur d'entreprise, permettant de calculer la valeur des capitaux propres une fois l'endettement retranché. En cas d'augmentation de + 5 % des marges opérationnelles des participations concernées, le montant total des engagements de rachat de minoritaires et des engagements de liquidité des co-investissements accordés par Wendel et ses holdings, ainsi que l'engagement de rachat accordé par Stahl à BASF augmenterait d'environ 19,3 M€. Cette variation serait comptabilisée pour l'essentiel en autres éléments du résultat global. D'autres participations du Groupe 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 rapportés à la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 6 -2.4 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings ». Au 31 décembre 2020, 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 les agences de notation Moody's et Standard & Poor's qui sont chargées par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires. Depuis fin 2018, ce ratio est à un niveau bas permettant au Groupe d'envisager de réaliser de nouveaux investissements et de faire face aux incertitudes liées à la crise engendrée par la COVID-19 tout en maintenant une structure financière solide.

Note 6 - 2. Gestion du risque de liquidité

Note 6 - 2.1 Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings

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

Situation et suivi de la trésorerie et des placements financiers

Au 31 décembre 2020, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) s'élèvent à 1 078,9 M€ et sont composés essentiellement de 576,7 M€ de Sicav monétaires en euros, de 279,9 M€ de fonds d'institutions financières et de 222,3 M€ de comptes et dépôts bancaires essentiellement libellés en euros.

Suivi de la trésorerie et des placements financiers

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

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

Situation et suivi des échéances financières et de l'endettement

Au 31 décembre 2020, l'endettement brut (hors filiales opérationnelles) est constitué des emprunts obligataires pour un montant total de 1 600 M€. Les échéances des emprunts obligataires s'étalent entre avril 2023 et février 2027 et la maturité moyenne atteint 4,5 ans.

Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 750 M€ ayant pour échéance octobre 2024. Ses covenants financiers sont respectés au 31 décembre 2020. Cette ligne de crédit non tirée permet notamment d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion du risque de change (voir la note 6-5.1 « Gestion du risque de change »), 800 M€ de dette obligataire ont été convertis en dette en dollars américains par l'utilisation d'instruments dérivés (cross currency swaps).

À la date d'arrêtés des comptes consolidés, la notation long terme de Wendel attribuée par Standard & Poor's est BBB perspective « stable », la notation court terme est A-2. De même, Moody's a attribué à Wendel la note Baa2 perspective « stable », la note court terme est P-2.

Gestion de l'endettement

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

- la disponibilité des sources d'emprunts bancaires et obligataires qui sont contraintes par la volatilité des marchés financiers, par l'accès des banques à la liquidité et par la pression réglementaire exercée par les régulateurs sur les institutions financières ;
- le niveau de levier financier de Wendel et de ses holdings (ratio de dette nette sur actifs) qui est un indicateur clef du risque de crédit suivi par les prêteurs de Wendel et par les agences de notation financière chargées de noter la structure financière de Wendel. De même, le crédit syndiqué est soumis à des covenants financiers qui sont principalement fondés sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette (voir le paragraphe sur la « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel » de la note 6 – 2.4 : « 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 -1.2 « Risques liés aux marchés actions ») ; et
- une éventuelle dégradation de la notation financière de Wendel attribuée par les agences de notation financière.

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

Note 6 - 2.2 Risque de liquidité des filiales opérationnelles

Gestion du risque de liquidité des filiales opérationnelles

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

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

Impact du risque de liquidité des filiales opérationnelles sur Wendel

Les dettes financières des filiales opérationnelles sont sans recours sur Wendel. Ainsi, le risque de liquidité de ces filiales n'affecte Wendel que lorsque Wendel le décide ou l'accepte. Wendel n'a pas d'obligation juridique de soutenir ses filiales opérationnelles qui seraient en difficulté de trésorerie ; de même celles-ci n'ont pas d'obligation de se soutenir entre elles. La liquidité de Wendel ne pourrait donc se trouver affectée que si Wendel décidait d'apporter de la trésorerie à une de ses filiales opérationnelles. Ce type de décision résulte, le cas échéant, d'une analyse approfondie de l'ensemble des contraintes auxquelles Wendel est soumise (retour sur investissement, liquidité propre de Wendel, investissement complémentaire dans les autres filiales ou nouveaux investissements).

Dans le contexte de la crise économique générée par la COVID-19, Wendel et ses participations ont examiné la situation de liquidité et les contraintes liées aux covenants financiers de celles-ci. A la date

Notes annexes

d'arrêté des comptes 2020, Wendel ne s'attend pas à réinvestir de montant significatif dans ses participations pour les soutenir financièrement.

L'évolution de la situation économique et financière des participations peut aussi avoir un impact sur la situation de liquidité de Wendel par l'intermédiaire du niveau des dividendes éventuellement versés par certaines participations. Ainsi, Bureau Veritas n'a pas versé de dividende en 2020 compte tenu du contexte de la crise liée à la COVID-19. 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 -1.2 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 6 - 2.3 Perspectives sur la liquidité de Wendel

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

Note 6 - 2.4 Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings

Documentation des obligations émises par Wendel

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

Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel (non tiré au 31 décembre 2020)

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

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

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

Ces covenants sont les suivants :

- la dette financière nette de Wendel et des holdings financières comparée à la valeur brute réévaluée des actifs après impôts latents (hors trésorerie) ne doit pas excéder 50 % ; et
- le rapport entre :
 - o 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
 - o 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 2020, 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 - 2.5 Dettes financières des filiales opérationnelles, documentation et covenants

Dettes financières de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2020, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 2 926,7 M€ (hors passifs financiers liés à l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 1 594,5 M€.

Le 30 avril 2020, Bureau Veritas a signé une ligne de crédit additionnelle de 500 M€ d'une maturité de 1 an avec une option d'extension de 6 mois exerçable à sa main. Cette nouvelle ligne de crédit vient ainsi renforcer la position de liquidité de ce groupe en s'ajoutant à la ligne de crédit syndiquée de 600 M€ arrivant à échéance en mai 2025. Ces lignes ne sont pas tirées au 31 décembre 2020.

Certains financements sont soumis au respect de ratios définis contractuellement, applicables aux périodes de tests du 31 décembre et du 30 juin.

En juin 2020, Bureau Veritas a obtenu une dérogation de ses partenaires bancaires et investisseurs US Private Placement pour l'assouplissement de ces ratios bancaires pour les 3 prochaines dates de tests.

Au 31 décembre 2020, tous ces engagements étaient respectés. Ces engagements peuvent être résumés ainsi :

- le premier ratio est défini comme le rapport entre la dette financière nette ajustée et l'EBITDA consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise, et doit être inférieur à 6,25 au 31 décembre 2020, 5,5 au 30 juin 2021 puis 3,5 à partir du 31 décembre 2021. Au 31 décembre 2020, ce ratio s'élève à 1,80 ; et
- le second ratio représente l'EBITDA consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes du groupe Bureau Veritas et il doit être supérieur à 2,0 au 31 décembre 2020, 3,0 au 30 juin 2021 puis 5,5 à partir du 31 décembre 2021. Au 31 décembre 2020, ce ratio s'élève à 8,16.

Dettes financières de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2020, le nominal de la dette financière brute de Constantia Flexibles s'élève à 553,1 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 164,5 M€ (auxquels s'ajoutent 57,2 M€ de dépôts donnés en garantie). La dette financière brute inclut un prêt garanti par l'Etat autrichien de 47 M€ dont l'échéance est en mars 2022. Constantia Flexibles dispose aussi d'une ligne de crédit revolver de 125 M€ non tirée et disponible.

Aux termes des covenants financiers applicables, le rapport de la dette financière nette sur l'EBITDA des 12 derniers mois doit être inférieur à 3,75 (ce seuil peut être augmenté temporairement à 4,5 à la suite d'acquisitions). Ce covenant est respecté au 31 décembre 2020, le ratio s'élevant à 1,8.

La solidité financière de Constantia Flexibles n'a pas été affectée significativement par les effets de la crise épidémique.

Au 31 décembre 2020, le montant du factoring déconsolidant s'élève à 126,4 M€.

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

Dette financière de Cromology

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin 2020, la dette financière de Cromology s'élève à 195,2 M€ (y compris les intérêts courus et hors frais d'émission étalés et passifs financiers liés à l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 168,0 M€. Cromology dispose également d'une ligne de crédit revolver de 59 M€ non tirée et disponible.

Les covenants financiers de Cromology sont suspendus jusqu'au 1er trimestre 2022. Ensuite, l'unique ratio de covenant à tester, celui de dette nette sur EBITDA (définition bancaire), devra rester inférieur à 7,0. Selon la définition du contrat bancaire, ce ratio s'élève à 0,5 au 31 décembre 2020.

Malgré l'impact important des mesures de confinement prises par les gouvernements des pays dans lesquels Cromology opère, la structure financière s'est renforcée en 2020.

Au 31 décembre 2020, le montant du factoring déconsolidant s'élève à 73 M€.

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

Dette financière de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Aucun financement supplémentaire n'a été levé sur la période, néanmoins en août 2020, les termes de l'accord de facilité existant ont été modifiés et les échéances prolongées. Le groupe et ses prêteurs se sont mis d'accord sur une marge supplémentaire temporaire dans les clauses financières afin d'atténuer tout impact potentiel de COVID-19, le rééchelonnement des remboursements obligatoires sur la durée étendue et une augmentation de la grille de marge de 50bps. Cette renégociation a été traitée comme une annulation de dette et la comptabilisation d'un nouvel emprunt dans les comptes consolidés.

Au 31 décembre 2020, la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 392,4 M€ (y compris les intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés à l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 163,7 M€. La ligne de crédit revolver de 27 M€ est non tirée et disponible.

Le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) doit être inférieur ou égal à 4,5 au 31 décembre 2020. Ce covenant est respecté fin 2020, le ratio s'élevant à 1,72.

Malgré les effets négatifs de la crise de la COVID-19 sur l'activité de Stahl, la structure financière de cette participation s'est renforcée en 2020.

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

Dette financière de CPI

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 31 décembre 2020, le nominal de la dette financière brute de CPI s'élève à 346,2 M\$ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés à l'application d'IFRS 16) et la trésorerie s'élève à 13,1 M\$. Dans le contexte de la pandémie mondiale, CPI a tiré sa ligne de crédit revolver à hauteur de 23,0 M\$ sur un total de 30,0 M\$.

En outre, CPI a obtenu de ses prêteurs en août 2020 la suspension du covenant de levier financier jusqu'à la fin du 2ème trimestre 2021. Le prochain test sera ainsi effectué au 30 juin 2021. En échange de la suspension de ce covenant, un covenant de liquidité s'applique ; il impose une liquidité minimum de 7,5 M\$ (trésorerie et ligne de revolver non tirée). Ce dernier covenant est respecté au 31 décembre 2020.

Le levier financier défini par le contrat bancaire (ratio entre la dette nette et l'EBITDA) se monte à 11,5 à la fin de l'année 2020. Il devra être inférieur à 11,0 au 30 juin 2021.

Notes annexes

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

Note 6 - 3. Gestion du risque de taux d'intérêt

Au 31 décembre 2020, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les *holdings* et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt reste limitée.

<i>En milliards d'euros</i>	Taux Fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	4,5		1,4
Trésorerie et actifs financiers de placement	-0,3		-2,9
Impacts des instruments dérivés	0,2	0,5	-0,7
Exposition aux taux d'intérêt	4,4	0,5	-2,1
	159%	17%	-76%

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les 12 mois suivant la clôture du 31 décembre 2020.

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 +19,7 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 31 décembre 2020 (hypothèses : endettement financier net au 31 décembre 2020, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt). Cet impact positif relatif à une hausse des taux est l'effet d'une trésorerie du Groupe très significative (exposée aux taux variables) et d'un certain nombre de financements intégrant des taux planchers les rendant insensibles à une partie de la hausse des taux.

Note 6 - 4. Gestion du risque de crédit

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit client et les créances pour lesquelles il existe un risque d'irrecouvrabilité font l'objet d'une dépréciation. À la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit sur les créances clients compte tenu de la diversification géographique et sectorielle du Groupe. La crise de la COVID-19 n'a pas eu d'impact significatif à l'échelle du Groupe sur les dépréciations de créances clients comptabilisées au 31 décembre 2020 (notamment sur le niveau des pertes de crédit attendues).

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 2020, 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 - 5. Gestion du risque de change**Note 6 - 5.1 Wendel**

Certaines participations du Groupe exercent leur activité dans différents pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro, notamment le dollar américain. Les participations les plus exposées au dollar ou dont la monnaie de présentation est le dollar sont Bureau

Veritas, Constantia Flexibles, Stahl, CPI et IHS. Compte tenu de l'exposition de ces actifs au dollar, Wendel a décidé de convertir une partie de son endettement obligataire dans cette monnaie grâce à l'utilisation d'instruments dérivés. Ainsi, 800 M€ de *cross currency swaps* eurodollar ont été mis en place en 2016. Cette couverture permet de limiter l'impact des variations de la parité eurodollar sur l'actif net réévalué du Groupe. Ces instruments, comptabilisés à la juste valeur, ont été qualifiés comptablement de couverture d'investissement net. Ainsi, 80 % (part efficace de la couverture) des variations de juste valeur liées à l'évolution de la parité eurodollar sont comptabilisées en capitaux propres (l'impact est de 66,5 M€ en 2020). Une augmentation de +5 % de la valeur du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de - 36 M€ essentiellement en capitaux propres au titre des *cross currency swaps*. L'impact du différentiel de taux entre l'euro et le dollar sur la juste valeur de ces instruments est quant à lui constaté en résultat financier, ainsi que les coupons de ces couvertures de change.

Début mars 2021, cette couverture a fait l'objet d'un débouclage, à ce titre, le Groupe a perçu un montant de 39,5 M€.

Note 6 - 5.2 Bureau Veritas

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

Risque de change opérationnel

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

La part du chiffre d'affaires consolidé 2020 libellée en dollar américain dans les pays dont la devise fonctionnelle diffère du dollar américain ou des devises corrélées au dollar américain s'élève à 7 %.

Ainsi, une variation de 1 % du dollar américain contre toutes devises aurait un impact de 0,07 % sur le chiffre d'affaires consolidé de Bureau Veritas.

Risque de conversion

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

En 2020, plus de 69 % du chiffre d'affaires de Bureau Veritas résultait de la consolidation des états financiers d'entités avec une devise fonctionnelle autre que l'euro :

- 17,2 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar américain ou une devise corrélée à cette monnaie (y compris le dollar de Hong Kong) ;
- 11,8 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le yuan renminbi chinois ;
- 4,2 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar australien ;
- 3,8 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le dollar canadien ;
- 3,8 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est la livre sterling ; et
- 2,6 % du chiffre d'affaires provient d'entités dont la devise fonctionnelle est le réal brésilien.

Les autres devises, prises individuellement, ne représentaient pas plus de 4 % du chiffre d'affaires. Ainsi, une variation de 1 % de l'euro contre le dollar américain et les devises corrélées aurait eu un impact de

Notes annexes

0,172 % sur le chiffre d'affaires consolidé 2020. L'impact sur le résultat d'exploitation 2020 de Bureau Veritas serait de 0,156 %.

Note 6 - 5.3 Constantia Flexibles

En 2020, 34 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles sont réalisés dans des devises autres que l'euro, dont 11 % en dollars. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 0,8 % sur le résultat opérationnel courant avant dépréciation et amortissement 2020 (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact de l'ordre de +/- 1,3 M€.

Note 6 - 5.4 Stahl

En 2020, 55 % du chiffre d'affaires de Stahl sont réalisés dans des devises autres que l'euro dont 32 % en dollars américains, 14 % en yuans chinois, 4 % en roupies indiennes et 3 % en réaux brésiliens. Une variation de +/- 5 % du dollar américain, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 5 % sur le résultat opérationnel courant de l'année 2020 avant dépréciation et amortissement (hors écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Stahl, soit un impact d'environ +/- 8 M€.

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 392,4 M€ dont la majeure partie est libellée en dollars (472 M\$, soit 384,6 M€) et est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 18 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 6 - 5.5 CPI

CPI est majoritairement implantée aux Etats Unis, sa monnaie de présentation est le dollar américain. En 2020, 20 % du chiffre d'affaires de CPI sont réalisés dans des devises autres que le dollar US dont 8 % en dollars canadien, 7% en livres sterling, 1 % en euros, 3 % en dollars australiens. Une variation de +/- 5 % de ces devises contre le dollar américain aurait eu un impact d'environ +/- 2 % sur l'EBITDA de la période (hors effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents), soit un impact de +/- 0,4 M€. En outre, une telle variation du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de l'ordre de +/- 1,1 M€ sur l'EBITDA de cette participation exprimée en euros dans les comptes consolidés de Wendel.

Note 6 - 6. Gestion du risque de matières premières

Les participations du Groupe qui supportent un risque de variation des prix des matières premières significatif sont Cromology, Stahl et Constantia Flexibles.

En 2020, chez Cromology, les achats de matières premières et d'emballages ont fait l'objet d'un pilotage renforcé. Après plusieurs années de fortes hausses, le prix des matières premières est entré dans une phase de stabilisation, notamment pour le TiO2. Cromology travaille constamment à optimiser ses achats en qualifiant de nouveaux fournisseurs et de nouvelles matières premières. L'un des savoir-faire clés de la Recherche et Développement de Cromology réside dans la reformulation en continu du portefeuille produits pour s'adapter à l'évolution des matières premières tout en optimisant et en améliorant la valeur ajoutée des peintures du groupe.

Les achats de matières premières de Stahl ont représenté environ 299 M€ en 2020. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Stahl utilise aurait entraîné une augmentation

Notes annexes

théorique de ces frais d'environ 30 M€ sur une base annuelle. Stahl estime que, si les circonstances le permettent, elle pourrait augmenter les prix de vente de ses produits à court terme afin de compenser globalement l'effet de telles augmentations.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles ont représenté environ 779 M€ en 2020. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Constantia Flexibles utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 78 M€ sur une base annuelle. Constantia Flexibles a une politique de couverture du risque de fluctuation du prix de l'aluminium grâce à des contrats de couverture. De plus, la société estime qu'une augmentation des prix de vente de ses produits pourrait permettre, le cas échéant, de compenser globalement l'effet de telles augmentations à court terme.

NOTE 7. INFORMATION SECTORIELLE

Les secteurs d'activité correspondent aux participations :

- Bureau Veritas - services d'évaluation, de conformité et de certification ;
- Constantia Flexibles – emballages flexibles ;
- Cromology – fabrication et distribution de peintures ;
- Stahl - produits de finition pour le cuir et revêtements haute performance ;
- Tsebo – services aux entreprises, cédé fin 2020 ;
- Crisis Prevention Institute (CPI) – Services de formation ; et
- IHS – mise en équivalence – infrastructures de télécommunication mobile en Afrique, Moyen Orient et Amérique Latine.

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

Conformément aux recommandations des différents normalisateurs comptables, les coûts induits par la pandémie n'ont pas fait l'objet d'un retraitement spécifique dans le compte de résultat et sont présentés en résultat courant des activités.

Résultat des activités

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

- Le « résultat des participations » est défini comme étant le résultat net des sociétés sous contrôle exclusif (intégration globale : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, Tsebo et CPI) et la quote-part de Wendel dans le résultat net des participations comptabilisées par mise en équivalence (IHS) avant éléments non récurrents et effets liés aux allocations d'écarts d'acquisition ;
- Le résultat des sociétés *holdings* intègre les frais généraux de Wendel et de ses *holdings*, le coût de la dette nette mise en place dans le cadre du financement de Wendel et ses *holdings* et les charges et produits d'impôts associés à ces éléments. Les montants retenus sont ceux constatés au niveau de Wendel et au niveau de l'intégralité des *holdings* financières consolidées (hors *holdings* d'acquisition et hors filiales opérationnelles).

Résultat non récurrent

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

- les plus et moins-values de cession d'actifs ;
- les coûts de restructurations considérés comme exceptionnels ;
- les litiges exceptionnels, notamment ceux qui ne sont pas liés à l'activité courante ;
- les variations de « juste valeur » ;
- les dépréciations d'actifs, et notamment les pertes de valeur des écarts d'acquisition ;
- les impacts de change sur les dettes financières ;
- les frais de restructuration des financements et les produits et charges liés à l'extinction des dettes ; et
- tout autre élément significatif non rattachable aux opérations récurrentes du Groupe.

Effets liés aux écarts d'acquisition

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

- les stocks et en-cours ;

Notes annexes

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

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

Note 7 - 1. Analyse du compte de résultat de l'exercice 2020 par secteur d'activité

en millions euros	Bureau Veritas	Constancia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	CPI	Mises en équivalence		Total Groupe
							IHS	Wendel & Holdings	
Résultat net des activités									
Chiffre d'affaires	4 601,0	1 505,3	627,6	669,4	-	56,0			7 459,2
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	183,3	96,9	152,3	-	22,9			
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	615,0	79,4	44,8	124,4	-1,4	15,8			878,0
Autres éléments opérationnels récurrents		2,0	1,3	1,5	0,7	0,4			
Résultat opérationnel	615,0	81,4	46,0	125,9	-0,7	16,2		-63,7	820,2
Coût de l'endettement financier net	-105,6	-16,9	-18,3	-18,2	-	-25,7		-33,5	-218,2
Autres produits et charges financiers	-32,2	-3,6	-0,3	-1,5	-0,7	-0,5		-15,9	-54,7
Charges d'impôt	-174,7	-11,4	-11,6	-27,9	-	7,4		-1,1	-219,3
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,1	0,0	-0,2	-	-	-		-5,3	-5,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-6,2	-		-	-6,2
Résultat net récurrent des activités	302,8	49,5	15,6	78,3	-7,6	-2,6		-5,3	316,4
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	200,7	18,3	0,7	25,1	-5,5	-0,1		-	239,2
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	102,1	31,2	14,9	53,2	-2,1	-2,5		-5,3	77,3
Résultat non récurrent									
Résultat opérationnel	-207,7	-126,0	-8,1	-23,6	-	-135,1		-18,6	(2) -519,2
Résultat financier	-	-2,6	-	26,7	(4)	-		8,6	(3) 32,7
Charges d'impôt	43,9	23,7	0,5	-0,5	-	24,6		-	92,3
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-0,1	-	-	-	-		-58,0	(5) -58,1
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	1,0	-95,1	(6)		-	-1,0
Résultat net non récurrent	-163,8	-105,0	-7,6	3,6	-95,1	-110,5		-58,0	-547,4
dont :									
- Eléments non récurrents	-33,2	-21,6	-7,2	19,1	-	-1,7		-52,8	-11,1
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-104,0	-29,6	-0,3	-15,5	-	-21,4		-	-171,0
- Dépréciation d'actifs	-26,6	-53,9	-	-	-95,1	-87,3		-5,2	-268,0
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-106,6	-40,6	-0,4	1,2	-55,2	-4,3		-0,2	-206,1
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-57,2	-64,5	-7,2	2,5	-39,9	-106,1		-57,9	-341,4
Résultat net consolidé	138,9	-55,5	8,0	81,9	-102,7	-113,0		-63,3	-231,0
Résultat net consolidé - part des minoritaires	94,1	-22,3	0,4	26,3	-60,7	-4,4		-0,2	-0,1
Résultat net consolidé - part du Groupe	44,8	-33,2	7,7	55,6	-42,0	-108,6		-63,1	-264,1

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

(2) Ce poste intègre notamment le produit net du dénouement de la garantie relative au financement d'un investisseur de Tsebo (voir la note 3 « Variations de périmètre ») et l'impact des liquidités liées aux mécanismes de co-investissement à hauteur de -20 M€.

(3) Ce poste intègre notamment l'impact de change de la période pour +3,2 M€ et de la variation de juste valeur des actifs financiers du Wendel Lab pour +3,1 M€.

(4) Ce poste intègre l'impact de change de la période de +31,9 M€.

(5) Ce poste intègre l'impact de change de la période de -71,4 M€ et de la juste valeur des dérivés pour +20,4 M€.

(6) Voir la note 3 « Variations de périmètre » sur Tsebo.

Note 7 - 2. Analyse du compte de résultat de l'exercice 2019 par secteur d'activité

en millions euros	Bureau Veritas	Constanția Flexibles	Cromology	Stahl	Mises en équivalence			Wendel & Holdings	Total Groupe
					Tsebo	IHS	Allied Universal		
Résultat net des activités									
Chiffre d'affaires	5 099,7	1 534,3	667,8	808,7					8 110,5
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	186,1	73,0	183,0					
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	831,5	82,9	24,1	155,6	-				1 094,0
Autres éléments opérationnels récurrents		2,0	0,9	1,5	0,9				
Résultat opérationnel	831,5	84,9	25,0	157,1	0,9			-71,1	1 028,3
Coût de l'endettement financier net	-102,7	-18,7	-25,0	-26,7				-67,9	-240,9
Autres produits et charges financiers	-15,9	-0,7	-0,5	-0,4				4,8 ⁽²⁾	-12,8
Charges d'impôt	-235,8	-21,3	-18,9	-34,9				-1,5	-312,3
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,6	-2,4	0,2	-		-60,9	58,5	-	-4,0
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	2,4	-	-0,9	-10,1			-	-8,6
Résultat net récurrent des activités	477,7	44,2	-19,2	94,3	-9,2	-60,9	58,5	-135,7	449,7
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	315,0	16,1	-0,8	30,6	-4,7	-0,3	0,0	8,4	364,2
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	162,7	28,2	-18,4	63,7	-4,5	-60,6	58,5	-144,1	85,4
Résultat non récurrent									
Résultat opérationnel	-110,2	-78,4	-28,2	-44,1	-			-40,8 ⁽³⁾	-301,6
Résultat financier	-	12,0	-47,3	-10,0	-			29,1 ⁽⁴⁾	-16,2
Charges d'impôt	25,1	18,6	4,8	13,6	-			-	62,2
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	2,4	-	-	-	-18,1	-98,5	-	-114,2
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-105,4			651,1 ⁽⁵⁾	545,7
Résultat net non récurrent	-85,1	-45,4	-70,6	-40,5	-105,4	-18,1	-98,5	639,3	175,9
dont :									
- Elements non récurrents	-25,4	-3,5	-57,6	-21,0	-105,4	-13,9	-69,5	639,3	342,9
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-59,6	-29,8	-0,4	-19,3			-29,0	-	-138,2
- Dépréciation d'actifs	-	-12,0	-12,6	-0,1		-4,1		-	-28,9
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-54,5	-19,8	-5,8	-13,1	-38,2	-0,1	-0,5	-6,4	-138,4
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-30,6	-25,6	-64,8	-27,3	-67,2	-18,0	-98,0	645,7	314,3
Résultat net consolidé	392,6	-1,2	-89,8	53,8	-114,6	-79,0	-40,0	503,7	625,6
Résultat net consolidé - part des minoritaires	260,5	-3,8	-6,6	17,4	-42,9	-0,4	-0,4	2,1	225,8
Résultat net consolidé - part du Groupe	132,2	2,6	-83,2	36,4	-71,7	-78,6	-39,5	501,6	399,7

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

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

(3) Ce poste intégrait notamment l'effet de la constatation de la provision pour la garantie relative au financement de l'investisseur de Tsebo de -27 M€ (voir la note 16.1 sur les provisions).

(4) Ce poste intégrait notamment la variation de juste valeur du *cross currency swap* pour -21,4 M€, les intérêts intra groupe reçus du groupe Cromology pour +47,3 M€, le coût du remboursement anticipé d'obligations pour -20 M€, et le résultat positif de +21,2 M€ lié au dénouement du mécanisme de co-investissement des anciens managers de Matéris.

(5) Ce poste intégrait notamment les résultats de cession de Allied Universal pour 644,2 M€ et de PlayCe pour 7,3 M€.

Notes annexes

Note 7 - 3. Analyse du Bilan au 31 décembre 2020 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	CPI	IHS	Wendel & Holdings	Total Groupe
Ecart d'acquisition nets	2 314,9	458,8	177,0	127,7	410,3	-	-	3 488,6
Immobilisations incorporelles nettes	624,8	383,0	169,7	229,0	284,8	-	0,9	1 692,3
Immobilisations corporelles nettes	348,8	564,4	59,5	124,0	2,7	-	9,6	1 109,0
Immobilisations corporelles en location simple	375,7	28,6	106,7	14,3	3,6	-	1,6	530,5
Actifs financiers non courants	104,8	69,7	8,6	3,3	0,2	-	134,2	320,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	-	0,4	0,4
Titres mis en équivalence	0,9	0,2	0,1	-	-	224,1	-	225,2
Impôts différés actifs	136,7	22,4	29,1	18,5	0,0	-	-	206,6
Actifs non courants	3 906,5	1 527,2	550,7	516,8	701,5	224,1	146,7	7 573,4
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	8,3	-	-	-	8,3
Stocks	41,8	211,3	68,9	93,9	0,6	-	-	416,4
Créances clients	1 055,2	123,3	48,7	142,6	5,4	-	0,2	1 375,3
Actifs de contrats nets	232,1	-	-	-	-	-	-	232,1
Autres actifs courants	235,7	29,9	43,0	13,1	1,3	-	4,6	327,5
Impôts exigibles	46,1	8,7	-	1,9	2,4	-	1,9	61,0
Autres actifs financiers courants	23,7	7,4	-	0,1	-	-	280,7	311,9
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 594,5	164,5	168,0	163,7	10,7	-	798,9	2 900,3
Actifs courants	3 229,1	545,1	328,5	415,3	20,3	-	1 086,3	5 624,6
Total de l'actif								13 206,3
Capitaux propres - part Groupe								2 003,7
Intérêts minoritaires								1 283,8
Total des capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	3 287,5
Provisions	290,2	70,9	46,1	29,8	-	-	16,5	453,4
Dettes financières	2 376,2	539,0	187,1	357,8	256,1	-	1 596,7	5 312,9
Dettes de location simple	320,4	25,0	84,5	13,8	3,0	-	1,6	448,4
Autres passifs financiers non courants	91,4	10,8	-	-	18,8	-	162,9	283,9
Impôts différés passifs	135,4	114,4	53,3	37,4	56,0	-	0,1	396,7
Total des passifs non courants	3 213,6	760,1	371,0	438,9	333,9	-	1 777,8	6 895,3
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	3,4	2,4	0,1	0,2	-	-	6,1
Dettes financières	550,5	13,3	3,2	32,2	20,6	-	27,1	646,8
Dettes de location simple	99,3	6,1	25,8	2,3	0,9	-	-	134,4
Autres passifs financiers courants	57,6	2,0	-	105,2	-	-	14,7	179,5
Dettes fournisseurs	453,2	230,8	97,6	72,5	1,4	-	6,5	862,0
Autres dettes	831,3	78,3	85,3	36,4	2,4	-	19,4	1 053,0
Impôts exigibles	125,8	8,2	-	7,6	-	-	0,0	141,6
Total des passifs courants	2 117,7	342,0	214,4	256,3	25,5	-	67,8	3 023,6
Total du passif								13 206,3

Notes annexes

Note 7 - 4. Analyse du Bilan au 31 décembre 2019 par secteur d'activité

En millions d'euros	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	CPI	IHS	Allied	Wendel & Holdings	Total Groupe
Ecart d'acquisition nets	2 447,1	472,7	168,9	130,2	95,7	797,5	-	-	-	4 112,0
Immobilisations incorporelles nettes	808,6	457,6	179,9	250,2	70,6	2,0	-	-	-	1 769,0
Immobilisations corporelles nettes	444,9	614,9	65,3	136,3	13,6	3,5	-	-	12,8	1 291,3
Immobilisations corporelles en location simple	369,0	32,6	102,6	15,9	5,8	4,5	-	-	6,4	536,9
Actifs financiers non courants	117,4	67,0	7,7	2,7	1,9	0,2	-	180,9	102,8	480,4
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	-	-	-	16,6	16,6
Titres mis en équivalence	0,9	0,3	1,5	-	2,0	-	289,4	-	-	294,0
Impôts différés actifs	132,1	21,1	35,3	21,0	3,8	3,4	-	-	0,4	217,2
Actifs non courants	4 319,9	1 666,2	561,3	556,4	193,4	811,0	289,4	180,9	138,9	8 717,5
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	7,3	48,0	-	-	-	-	55,3
Stocks	56,0	227,4	74,3	100,6	6,2	1,0	-	-	-	465,6
Créances clients	1 255,4	146,7	88,7	147,6	51,0	7,7	-	-	0,3	1 697,4
Actifs de contrats nets	226,0	-	-	-	-	-	-	-	-	226,0
Autres actifs courants	208,6	27,1	50,1	18,6	20,1	4,7	-	18,0	7,4	354,5
Impôts exigibles	47,0	15,8	-	4,3	0,7	-	-	-	0,2	68,0
Autres actifs financiers courants	27,8	1,1	-	0,2	-	-	-	-	337,9	367,0
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 477,8	101,8	87,3	142,1	26,5	3,1	-	0,1	785,9	2 624,7
Actifs courants	3 298,6	520,0	300,5	413,4	104,5	16,5	-	18,1	1 131,7	5 803,3
Total de l'actif										14 576,0
Capitaux propres - part Groupe										2 423,1
Intérêts minoritaires										1 392,5
Total des capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3 815,6
Provisions	265,0	70,7	49,4	29,3	-	-	-	-	41,8	456,1
Dettes financières	2 918,5	497,5	187,4	416,4	-	280,8	-	-	1 596,0	5 896,7
Dettes de location simple	326,0	27,1	79,0	16,2	-	3,5	-	-	6,5	458,2
Autres passifs financiers non courants	115,7	14,4	-	115,7	2,2	18,8	-	-	188,0	454,9
Impôts différés passifs	173,9	140,0	54,2	26,8	21,8	-	-	-	0,1	416,8
Total des passifs non courants	3 799,1	749,7	369,9	604,4	24,0	303,2	-	-	1 832,3	7 682,6
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	15,4	-	-	-	-	15,4
Provisions	-	1,2	3,3	0,1	-	-	-	-	0,4	5,1
Dettes financières	369,0	25,3	4,1	66,0	124,4	10,9	-	-	27,8	627,4
Dettes de location simple	92,6	6,5	24,5	1,4	6,8	0,9	-	-	-	132,8
Autres passifs financiers courants	84,1	9,1	-	3,8	2,3	-	-	-	13,3	112,5
Dettes fournisseurs	441,3	263,5	91,2	78,8	48,2	1,2	-	0,1	12,8	937,0
Autres dettes	854,5	63,8	84,8	41,9	18,5	3,3	-	-	25,1	1 091,9
Impôts exigibles	137,4	14,4	-	3,4	-	-	-	-	0,5	155,6
Total des passifs courants	1 978,8	383,7	208,0	195,3	200,2	16,3	-	0,1	79,9	3 062,3
Total du passif										14 576,0

Notes annexes**Note 7 - 5. Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2020 par secteur d'activité**

<i>En millions d'euros</i>	Bureau Veritas	Constania Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	Wendel & Holdings	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	975,6	173,5	146,5	138,7	-	-62,2	1 398,6
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-99,7	-95,8	-12,5	-19,4	-26,5	234,4	-20,2
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-558,8	-2,8	-46,3	-83,6	-	-172,0	-879,1
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-171,2	-9,6	-6,9	-9,7	-	-3,1	-202,2

Note 7 - 6. Analyse du tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2019 par secteur d'activité

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

NOTES SUR LE BILAN

Les principes comptables appliqués aux agrégats du bilan sont décrits en note 1-9.1 « Présentation du bilan ».

NOTE 8. ECARTS D'ACQUISITION

Les principes comptables appliqués aux écarts d'acquisition sont décrits en note 1-8.1 « Ecart d'acquisition ».

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020		
	Montant Brut	Dépréciation	Montant Net
Bureau Veritas	2 457,9	-143,0	2 314,9
Constantia Flexibles	467,4	-8,5	458,8
Cromology	403,9	-227,0	177,0
Stahl	127,7	-	127,7
CPI	433,1	-22,8	410,3
TOTAL	3 890,0	-401,3	3 488,6

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

Les principales variations de l'exercice sont les suivantes :

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Montant net en début d'exercice	4 112,0	3 339,8
Variations de périmètre	1,4	814,7
Reclass. en "Activités destinées à être cédées" ⁽¹⁾	-97,6	-27,7
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	-187,7	60,9
Allocation du goodwill de CPI ⁽²⁾	-306,3	-
Dépréciations de l'exercice	-33,2	-75,8
Montant net en fin d'exercice	3 488,6	4 112,0

(1) Voir la note 3 « variations de périmètre » sur Tsebo.

(2) Au 31 décembre 2019, l'écart de première consolidation avait été provisoirement affecté en goodwill. Au cours du premier semestre 2020, cette estimation a été modifiée dans le cadre de l'allocation du goodwill. Voir la note 3 « Variations de périmètre ».

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

Conformément aux normes comptables, les écarts d'acquisition de chaque UGT (unité génératrice de trésorerie) font l'objet d'un test de dépréciation lorsqu'un indice de perte de valeur apparaît, et au moins une fois par an au 31 décembre (voir les Principes comptables, note 1 - 8.1 « Écart d'acquisition »). Les UGT du Groupe sont les participations consolidées par intégration globale au 31 décembre 2020 : Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Cromology, Stahl et CPI.

Les tests décrits ci-dessous sont fondés sur l'appréciation par Wendel des faits et circonstances existant à la date de clôture ainsi que sur les informations disponibles lors de l'arrêté des comptes relatives à des situations existantes fin décembre 2020. Les prévisions sont par nature incertaines et les montants effectifs pourraient se révéler significativement différents des prévisions établies dans le cadre de ces tests. Il est dès lors possible que les valeurs d'utilité considérées soient ultérieurement différentes de celles déterminées à partir des hypothèses et estimations mises en œuvre à la clôture de décembre 2020.

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

Note 8 - 1.1 Test de dépréciation sur l'écart d'acquisition de Bureau Veritas (société cotée)

La valeur comptable des titres Bureau Veritas à fin 2020 (5,1 €/action, soit 824 M€ pour les titres détenus) reste très inférieure à la juste valeur (cours de Bourse de clôture : 21,8 €/action, soit 3 500 M€ pour les titres détenus). Le recours à la valeur d'utilité pour réaliser le test n'est donc pas nécessaire et aucune dépréciation n'est à constater par Wendel sur cette participation.

Au cours de l'année 2020, Bureau Veritas a identifié un indicateur de perte de valeur pour certains actifs incorporels issus d'acquisition. Les valeurs d'utilité utilisées pour le test prenaient pour hypothèse un scénario de retour progressif à un niveau d'activité pré-crise COVID-19 en 2023. Une correction de valeur a été constatée par Bureau Veritas sur un nombre limité de ses actifs incorporels issus des acquisitions, pour un montant total de 72,6 M€. Les plans d'amortissements ont été révisés en conséquence. Conformément aux principes comptables du Groupe, la comptabilisation de cette perte a été maintenue dans les comptes consolidés de Wendel.

Note 8 - 1.2 Tests de dépréciation sur les écarts d'acquisition des filiales non cotées : Constantia Flexibles, Cromology, Stahl et CPI

Les participations ont réalisé des tests de dépréciation sur leurs propres UGT. Les principales pertes issues de ces tests concernent :

- Constantia Flexibles qui a constaté 50 M€ de dépréciation sur les actifs de sa division indienne (40 M€ net des impôts différés), en plus des 10 M€ constatés sur sa division Afripack en juin 2020 ; le montant de ces pertes comptabilisé sur les écarts d'acquisition de Constantia Flexibles s'élève à 8,6 M€ ; et
- CPI qui a constaté 120 M\$ de dépréciation, dont 28 M\$ sur son goodwill et 92 M\$ (net d'impôts différés) sur ses actifs incorporels. Cette dépréciation est fondée sur un plan d'affaires élaboré à partir d'une analyse stratégique préparée par la direction de CPI au 2nd semestre 2020. Il prend en compte une reprise de l'activité à partir de la fin de l'année 2021 avec un niveau de vente et d'EBITDA supérieur à celui de l'année 2019 dès l'année 2022. Le taux d'actualisation utilisé est de 9% et le taux de croissance à long terme de 3% après la 5^{ème} année du plan d'affaires. En cas de d'augmentation du taux d'actualisation à 10% ou de réduction du taux de croissance à 2%, une dépréciation complémentaire aurait été constatée pour respectivement 106 M\$ ou

Notes annexes

95 M\$. De même, si la reprise de l'activité était reportée d'une année, la dépréciation aurait été supérieure de 89 M\$.

Conformément aux principes comptables du Groupe, ces pertes ont été maintenues au niveau des comptes consolidés de Wendel.

Pour ce qui concerne les tests réalisés par Wendel sur les participations non cotées, les valeurs d'utilité déterminées par Wendel pour ces tests sont fondées sur les flux de trésorerie futurs actualisés. Les plans d'affaires utilisés ont été préparés par Wendel sur la base des plans d'affaires établis par les participations et des dernières informations disponibles sur les marchés sous-jacents. Pour chacune des filiales, la valeur de la part de Wendel dans le capital est comparée à la valeur comptable.

Aucune perte n'a été comptabilisée par Wendel en plus de celles déjà comptabilisées par les participations sur leurs propres UGT.

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

<i>En millions d'euros</i>	CPI	Stahl	Cromology	Constantia Flexibles
Valeur nette comptable avant le test (part du groupe)	360	166	279	593
Dépréciation comptabilisée	-	-	-	-
Valeur nette comptable après le test (part du groupe)	360	166	279	593
Durée du plan d'affaires (années)	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
Taux d'actualisation				
taux au 31/12/2020	9,00%	9,00%	8,00%	7,50%
taux au 31/12/2019	n.a.	9,00%	8,00%	8,00%
impact résultat en cas de hausse de 0,5%	- 49	-	-	-
impact résultat en cas de réduction de 0,5%	-	-	-	-
seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieur à la valeur comptable	9,00%	22,38%	8,93%	8,20%
Croissance postérieure au plan d'affaires				
taux au 31/12/2020	+ 3,00%	+ 2,00%	+ 1,50%	+ 2,00%
taux au 31/12/2019	n.a.	+ 2,00%	+ 1,50%	+ 2,00%
impact résultat en cas de hausse de 0,5%	-	-	-	-
impact résultat en cas de réduction de 0,5%	- 41	-	-	-
seuil à partir duquel la valeur d'utilité devient inférieur à la valeur comptable	+ 3,00%	- 26,07%	+ 0,75%	+ 1,07%
Impact résultant d'une réduction de 1% du taux de marge opérationnelle	- 11	-	- 6	- 4

CPI :

Le plan d'affaire est identique à celui utilisé par CPI pour ses propres tests de dépréciation, voir plus-haut sa description.

Stahl :

Le plan d'affaires utilisé pour ce test suppose une reprise progressive de l'activité et un retour au niveau d'EBITDA 2019 en 2023.

Cromology :

Le plan d'affaires utilisé pour ce test suppose un taux de croissance annuel moyen de + 2.6% entre 2020 et 2025 et une augmentation progressive de la marge d'EBITDA de 1% sur la période.

Constantia Flexibles :

Le plan d'affaires utilisé pour ce test suppose que Constantia Flexibles croît au même rythme que son marché sur la durée du plan. La marge d'EBITDA augmente progressivement pour retrouver son niveau historique en pourcentage de chiffre d'affaires en 2025 et les dépenses d'investissement sont progressivement réduites pour trouver un niveau normatif en 2025.

Notes annexes

NOTE 9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les principes comptables appliqués aux immobilisations incorporelles sont décrits en notes 1-8.2 « Immobilisations incorporelles », 1-8.3 « Autres immobilisations incorporelles » et 1-8.6 « Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles ».

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

Voir la note 8 - 1 « Tests de dépréciation des écarts d'acquisition » pour le détail sur les dépréciations des immobilisations incorporelles.

Les immobilisations incorporelles se composent de :

	31.12.2020							Clôture
	Ouverture	Acquisitions	Cession	Amortissements et pertes de valeurs	Variations de périmètre	Conséquences des écarts de conversion et autres	Variations dues aux activités destinées à être cédées (1)	
<i>En millions d'euros</i>								
Logiciels	32,5	6,0	-0,1	-17,3	-	10,7	-	31,8
Concessions, brevets et droits similaires	12,9	1,3	-0,1	-28,2	-	103,4	-	89,3
Droits au bail	0,7	0,1	-	-0,1	-	-0,1	-	0,6
Relations clients	1 122,7	-	-5,8	-268,8	1,7	129,1	-44,4	934,5
Marques	394,7	-	-	-24,1	-	105,8	-27,6	448,8
Immobilisations incorporelles en cours	30,8	21,4	-	-	-0,1	-29,8	-	22,3
Autres immobilisations corporelles	174,7	23,3	-6,8	-38,9	0,3	12,5	-	165,0
TOTAL	1 769,0	52,1	-12,9	-377,3	1,9	331,6	-72,0	1 692,3
dont brut	3 620,0							3 777,1
dont amortissements	-1 851,0							-2 084,9

(1) En 2020, ce montant correspond au reclassement des actifs incorporels de Tsebo en actifs non courant destinés à être cédés

	31.12.2019							Clôture
	Ouverture	Acquisitions	Cession	Amortissements et pertes de valeurs	Variations de périmètre	Conséquences des écarts de conversion et autres	Variations dues aux activités destinées à être cédées	
<i>En millions d'euros</i>								
Logiciels	25,3	5,8	-0,8	-11,4	1,1	12,6	-	32,5
Concessions, brevets et droits similaires	13,0	2,1	-0,1	-5,1	-	2,9	-	12,9
Droits au bail	-	-	-	-	0,7	-	-	0,7
Relations clients	1 244,5	-	-	-168,7	33,0	21,5	-7,6	1 122,7
Marques	415,7	-	-0,3	-18,0	-	1,7	-4,3	394,7
Immobilisations incorporelles en cours	34,3	26,6	-0,1	-	-	-30,0	-	30,8
Autres immobilisations corporelles	171,1	25,5	-2,5	-37,8	1,5	17,1	-0,3	174,7
TOTAL	1 903,9	60,0	-3,8	-241,0	36,2	25,9	-12,2	1 769,0
dont brut	3 508,0							3 620,0
dont amortissements	-1 604,1							-1 851,0

NOTE 10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les principes comptables appliqués aux immobilisations corporelles sont décrits en notes 1-8.4 « Immobilisations corporelles » et 1-8.6 « Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles ».

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

Notes annexes

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

	31.12.2020							Clôture
	Ouverture	Acquisitions (1)	Cession	Amortissements et pertes de valeurs	Variations de périmètre	Conséquences des écarts de conversion et autres	Variations dues aux activités destinées à être cédées	
<i>En millions d'euros</i>								
Terrains	102,2	1,9	-0,7	-2,0	-	-2,9	-0,8	97,6
Constructions	289,1	5,0	-4,9	-26,1	0,2	0,9	-0,6	263,7
Installations tech, matériel & outillage	713,8	76,1	-22,2	-177,0	-0,2	14,7	-4,4	600,9
Immobilisations corporelles en cours	63,5	64,9	-0,7	-	-0,1	-73,1	-0,2	54,4
Autres immobilisations corporelles	122,8	18,7	-2,8	-39,0	0,1	2,0	-9,4	92,5
TOTAL	1 291,3	166,6	-31,3	-244,1	0,1	-58,3	-15,4	1 109,0
dont brut	3 019,8							2 890,3
dont amortissements	-1 728,5							-1 781,3

(1) En 2020, les acquisitions concernent principalement Bureau Veritas pour 69,6 M€ et Constantia Flexibles pour 77,8 M€.

	31.12.2019							Clôture
	Ouverture	Acquisitions (1)	Cession	Amortissements et pertes de valeurs	Variations de périmètre	Conséquences des écarts de conversion et autres	Variations dues aux activités destinées à être cédées	
<i>En millions d'euros</i>								
Terrains	113,0	1,6	-0,2	-0,1	0,1	-9,8	-2,2	102,2
Constructions	274,2	9,3	-2,0	-19,4	1,1	30,6	-4,7	289,1
Installations tech, matériel & outillage	737,9	88,3	-5,3	-177,4	3,7	67,9	-1,3	713,8
Immobilisations corporelles en cours	75,1	87,8	-0,4	-	0,3	-99,2	-	63,5
Autres immobilisations corporelles	129,9	31,3	-3,4	-42,9	3,5	4,7	-0,3	122,8
TOTAL	1 330,0	218,3	-11,3	-239,9	8,6	-5,8	-8,6	1 291,3
dont brut	2 872,3							3 019,8
dont amortissements	-1 542,3							-1 728,5

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

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

	31.12.2020		
	Montant brut	Amortissements et provisions	Montant net
<i>En millions d'euros</i>			
Constructions	629,2	-198,3	430,8
Installations tech, matériel & outillage	3,4	-1,7	1,8
Autres immobilisations corporelles	155,1	-57,2	97,9
TOTAL	787,7	-257,2	530,5

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

NOTE 11. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
IHS	224,1	289,4
Participations de Constantia Flexibles	0,2	0,3
Participations de Bureau Veritas	0,9	0,9
Participations de Tsebo	-	2,0
Participations de Cromology	0,1	1,5
Total Titres mis en équivalence	225,2	294,0

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

<i>En millions d'euros</i>	2 020
Montant en début d'exercice	294,0
Part du résultat de la période	
IHS	-63,2
Autres	-0,3
Dividendes de l'exercice	-0,1
Conséquence des variations des écarts de conversion	-3,5
Conséquences des variations de périmètre	-1,1
Autres	-0,5
Montant en fin d'exercice	225,2

Note 11 - 1. Complément d'information sur IHS

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
Valeurs comptables à 100%		
Total des actifs non courants	2 818,3	2 617,9
Total des actifs courants	806,2	1 089,3
Ajustement de goodwill (Wendel)	60,5	66,7
Total Actif	3 685,1	3 774,0
Intérêts minoritaires	11,6	-
Total des dettes non courantes	2 069,8	1 929,8
Total des dettes courantes	559,2	504,2
Total Passif	2 640,5	2 434,0
<i>dont disponibilités et équivalents de trésorerie</i>	477,1	800,1
<i>dont dettes financières</i>	2 052,0	1 830,0

Notes annexes

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Chiffre d'affaires	1 231,2	1 099,7
Résultat opérationnel	289,0	-140,3
Résultat financier hors change	-91,7	-180,8
Résultat de change	-333,7	-43,0
Résultat net part du groupe	-284,8	-378,3

Note 11 - 2. Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

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

NOTE 12. CLIENTS

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020			31.12.2019
	Montant brut	Dépréciation	Montant net	Montant net
Bureau Veritas	1 132,8	-77,7	1 055,2	1 255,4
Constantia Flexibles	127,3	-4,1	123,3	146,7
Cromology	55,8	-7,1	48,7	88,7
Stahl	150,1	-7,5	142,6	147,6
Tsebo	-	-	-	51,0
CPI	5,5	-0,1	5,4	7,7
Holdings & autres	0,3	-0,2	0,2	0,3
Total Comptes Clients	1 472,0	-96,7	1 375,3	1 697,4

NOTE 13. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Les principes comptables appliqués à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie sont décrits en note 1-8.10 « Trésorerie et équivalents de trésorerie et comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis ».

<i>en millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
	Montant net	Montant net
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings mis en garantie classés en actifs non courants	0,4	16,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings classés en actifs courants	799,0	786,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings (1)	799,4	802,7
Bureau Veritas	1 594,5	1 477,8
Constantia Flexibles	164,5	101,8
Cromology	168,0	86,5
Stahl	163,7	142,1
Tsebo	0,0	26,5
CPI	10,7	3,1
Autres Holdings	-	0,8
Total trésorerie et équivalents de trésorerie des participations	2 101,4	1 838,6
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	2 900,8	2 641,3
dont actifs non courants	0,4	16,6
dont actifs courants	2 900,3	2 624,7

(1) A cette trésorerie s'ajoutent 279,9 M€ de placements financiers à court terme au 31 décembre 2020 et 356,6 M€ au 31 décembre 2019 (voir la note 6-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings »), enregistrés en autres actifs financiers courants.

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

Les principes comptables appliqués aux actifs et passifs financiers sont décrits en note 1 - 8.7 « Actifs et passifs financiers » et note 1 - 8.8 « Méthodes d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers ».

Note 14 - 1. Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations de juste valeur	Niveau	31.12.2020	31.12.2019
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	0,4	16,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	799,0	785,9
Placements financiers à court terme de Wendel	Compte de résultat ⁽¹⁾	1	279,1	356,6
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings			1 078,5	1 159,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	Compte de résultat ⁽¹⁾	1 et 3	2 101,4	1 838,8
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres - A	Capitaux propres ⁽²⁾	1	2,2	183,1
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat - B	Compte de résultat ⁽¹⁾	3	70,3	90,2
Prêts	Coût amorti	N/A	0,0	0,9
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	97,6	111,6
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ Cap propres ⁽²⁾	voir C	79,4	22,2
Autres - D			104,0	82,9
TOTAL			3 533,4	3 488,7
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			321,2	497,1
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			3 212,2	2 991,7

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

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

Note 14 - 2. Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de comptabilisation des variations à la juste valeur	Niveau	31.12.2020	31.12.2019
Instruments dérivés - C	Cpte de résultat ⁽¹⁾ Cap propres ⁽²⁾	voir C	8,0	12,3
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - E	Cpte de résultat ⁽¹⁾ Cap propres ⁽²⁾	3	277,8	353,8
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings - F	Cpte de résultat ⁽¹⁾ Cap propres ⁽²⁾	3	177,6	201,3
TOTAL			463,4	567,4
dont passifs financiers non courants			283,9	454,9
dont passifs financiers courants			179,5	112,5

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

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

Note 14 - 3. Détail des actifs et passifs financiers

A – Au 31 décembre 2019, ce poste intégrait principalement la participation dans Allied Universal pour un montant de 180,9 M€. La totalité de ces titres a été cédée pendant l'exercice 2020 (voir la note 3-1 : « Variations de périmètre de l'exercice 2020 »).

B – Au 31 décembre 2020, ce poste intègre la juste valeur du Wendel Lab pour 68,2 M€.

Notes annexes

C – Instruments dérivés :

En millions d'euros	Niveau	31.12.2020		31.12.2019	
		Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture ⁽¹⁾	2	0,6	-	2,1	5,9
Cross currency swaps - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	64,9	3,1	15,6	3,6
Commodities - couverture des flux de trésorerie ⁽¹⁾	2	7,3	1,5	-	-
Autres dérivés - non qualifiés de couverture	2	6,7	3,4	4,5	2,9
TOTAL		79,4	8,0	22,2	12,4
dont part non courante		65,4	6,5	18,0	6,4
dont part courante		14,0	1,5	4,2	5,9

D – Ce poste intègre la trésorerie de Constantia Flexibles mise en garantie auprès de ses prêteurs pour 55,5 M€.

E – Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales : au 31 décembre 2020, ce montant correspond notamment à Bureau Veritas pour 149 M€, à Stahl pour 105,2 M€ (dont le put de minoritaires accordé à BASF – voir la note 34-5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »), à Constantia Flexibles pour 12 M€ et à CPI pour 9,3 M€. Il s'agit en grande partie de puts de minoritaires ou de dépôts et garanties reçus.

F – Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings : au 31 décembre 2020, ce montant correspond notamment aux puts de minoritaires accordés à la Fondation Turnauer sur 50 % de sa participation dans Constantia Flexibles. Il intègre également des passifs liés à certaines liquidités accordées dans le cadre de co-investissements. Voir la note 34 - 5 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissement ».

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

Nominal	Caractéristiques ⁽¹⁾	Qualification comptable	Départ ⁽¹⁾	Échéance ⁽¹⁾	31.12.2020	31.12.2019
En millions d'euros Convention de signe : (+) actif, (-) passif						
Couverture des dettes portées par Wendel						
885 MUSD / 800 MEUR	Paie 2,23% en dollar contre 0,24% en euro ⁽²⁾	Couverture	03-2016	11-2022	64,9	15,6
Couverture des dettes financières des filiales						
80 MEUR	Cap 0,15% sur Euribor		pré-clôture	2022-2023	-	0,1
200 MUSD	Cap 2% sur Libor		pré-clôture	06-2022	-	-
180 MEUR	Paie 0,75% contre Euribor	Couverture	pré-clôture	04-2022	-3,1	-4,6
200 MEUR	Cap 2,00% contre Euribor		pré-clôture	04-2022	0,6	2,2
1850 MZAR	Paie 7,72% sur Jibar		pré-clôture	03-2021	-	-1,4
	Autres				-	-3,5
TOTAL					62,3	8,3

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

(2) Des cross currency swaps ont été mis en place par Wendel pour convertir 800 M€ de sa dette obligataire en dollars (parité moyenne de 1,1058), voir la note 6 - 5 « Gestion du risque de change ».

Notes annexes**NOTE 15. CAPITAUX PROPRES****Note 15 - 1. Nombre de titres au capital et actions auto-détenues**

Les principes comptables appliqués aux actions auto-détenues sont décrits en note 1 – 8.14 « Actions auto-détenues ».

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions autodétenues	Nombres d'actions en circulation
au 31/12/2019	4 EUR	44 682 308	908 950	43 773 358
au 31/12/2020	4 EUR	44 719 119	900 665	43 818 454

L'augmentation des actions de 36 811 titres composant le capital, s'explique par les souscriptions par les salariés du Groupe au plan d'épargne entreprise pour un montant global de 2,2 M€.

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 54 974 actions au 31 décembre 2020.

Au 31 décembre 2020, Wendel détient hors du contrat de liquidité 845 691 actions propres (835 150 actions propres au 31 décembre 2019).

Au total, l'auto-détention représente 2,01 % du capital au 31 décembre 2020.

Note 15 - 2. Intérêts minoritaires

En millions d'euros	% d'intérêt des minoritaires au 31 décembre 2020	31.12.2020	31.12.2019
Groupe Bureau Veritas	64,2%	980,2	1 005,7
Groupe Constantia Flexibles	39,2%	241,1	257,8
Groupe Cromology	4,6%	14,4	11,6
Groupe Stahl	32,2%	39,1	34,4
Groupe Tsebo	0,0%	-	70,4
Groupe CPI	4,0%	4,1	4,6
Autres		5,0	8,1
TOTAL		1 283,8	1 392,5

NOTE 16. PROVISIONS

Les principes comptables appliqués aux provisions sont décrits en note 1-8.11 « Provisions » et note 1-8.12 « Provisions pour avantages accordés aux salariés ».

En millions d'euros	31.12.2020	31.12.2019
Provisions pour risques et charges	130,5	136,2
Avantages accordés aux salariés	329,0	325,0
TOTAL	459,5	461,2
<i>dont non courant</i>	<i>453,4</i>	<i>456,1</i>
<i>dont courant</i>	<i>6,1</i>	<i>5,1</i>

Notes annexes

Note 16 - 1. Provisions pour risques et charges

	31.12.2019	Dotations	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Variations de périmètre	Ecart de convesion, reclassements et autres	31.12.2020
<i>En millions d'euros</i>								
Bureau Veritas								
Contentieux	36,3	12,5	-3,2	-4,8	-0,6	-	-0,4	39,8
Divers	35,9	27,5	-5,1	-3,4	-	-	-2,1	52,7
Cromology	20,4	5,6	-5,6	-2,3	-	-	-	18,1
Stahl	1,2	-	-0,2	-	-	-	-	1,0
Constantia Flexibles	1,3	2,2	-0,1	-	-	-	-	3,4
Wendel et holdings	41,0	2,0	-27,1	-0,7	-	-	0,3	15,4
TOTAL	136,2	49,8	-41,3	-11,2	-0,6	-	-2,3	130,5
<i>dont courant</i>	<i>5,1</i>							<i>6,1</i>

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

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

Procédures, enquêtes administratives, judiciaires et arbitrales

Dans le cours normal de ses activités, Bureau Veritas est impliqué dans un nombre important de procédures judiciaires visant en particulier à mettre en cause sa responsabilité civile professionnelle. Bien que ce groupe porte une grande attention à la maîtrise des risques et à la qualité des prestations réalisées, certaines peuvent aboutir à des condamnations pécuniaires.

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

Contentieux relatif à la Construction d'un complexe hôtelier et commercial en Turquie

Bureau Veritas Gozetim Hizmetleri Ltd Sirketi (« BVG ») et la société turque Aymet sont parties à un contentieux devant le Tribunal de Commerce d'Ankara relatif à la construction d'un complexe hôtelier et commercial pour lequel elles ont conclu un contrat en 2003.

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

Notes annexes**Positions fiscales incertaines**

Bureau Veritas SA et certaines de ses filiales font l'objet de vérification de comptabilité ou ont reçu des propositions de rectification qui ont engendré des discussions avec les autorités locales compétentes au stade contentieux ou pré-contentieux.

À ce stade d'avancement des dossiers en cours et sur la base des informations connues à ce jour, Bureau Veritas considère que ces risques, contrôles ou redressements ont donné lieu au montant approprié des positions fiscales incertaines constatées dans ses états financiers.

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

Autres provisions pour risques et charges

Elles s'élèvent à 52,7 M€ et comprennent les provisions pour restructurations (12,6 M€ au 31 décembre 2020), les provisions pour pertes à terminaison (4,0 M€ au 31 décembre 2020), ainsi que d'autres provisions pour un montant total de 36,1 M€ au 31 décembre 2020.

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 appartenant à une filiale du Groupe dont l'activité a cessé en 1967 ;
- des litiges sociaux pour lesquels une provision a été constituée ; et
- diverses procédures judiciaires intentées par des cadres de Wendel en conséquence du débouclage d'un mécanisme d'association aux performances du Groupe, qui se sont soldées soit par un rejet de leurs demandes au fond, soit par un désistement de leur part, soit par un sursis dans l'attente de décisions à venir dans d'autres instances qui leur sont personnelles ; aucune provision n'a été constituée.

Note 16 - 2. Avantages accordés aux salariés

La répartition par filiale est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
Bureau Veritas	197,7	192,8
Constantia Flexibles	70,8	70,7
Cromology	30,4	32,3
Stahl	28,9	28,2
Wendel et holdings	1,3	1,2
TOTAL	329,0	325,0

Notes annexes

La variation des provisions pour avantages accordés aux salariés s'analyse de la façon suivante pour 2020 :

	31.12.2019	Coût des services rendus	Écarts actuariels	Prestations versées	Coûts financiers	Réductions et règlements	Effets de change et autres	31.12.2020
<i>En millions d'euros</i>								
Engagements								
Régimes à prestation définies	280,9	5,8	14,9	-10,7	4,3	0,1	-1,6	293,6
Indemnités de fin de carrière	172,0	10,4	-2,3	-13,2	1,5	1,9	-2,5	167,8
Autres	55,2	3,6	0,8	-4,8	1,2	0,4	-1,4	55,1
TOTAL	508,1	19,7	13,4	-28,7	7,0	2,4	-5,5	516,5

	31.12.2019	Rendements des actifs	Cotisations versées par l'employeur	Écarts actuariels	Montants utilisés	Variations de périmètre	Effets de change et autres	31.12.2020
<i>En millions d'euros</i>								
Actifs des régimes partiellement financés								
Régimes à prestation définies	163,2	1,6	6,8	0,7	-3,9	-	-1,3	167,0
Indemnités de fin de carrière	11,4	0,0	-	0,8	-0,6	-	0,0	11,6
Juste valeur des actifs du régime	8,5	0,1	-	0,3	-0,5	-	0,4	8,8
TOTAL	183,1	1,7	6,8	1,7	-5,0	-	-0,9	187,5

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

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

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

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
Engagements intégralement non financés	362,7	359,3
Engagements partiellement ou intégralement financés	153,8	148,8
TOTAL	516,5	508,1

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
Instruments de capitaux propres	19%	20%
Instruments d'emprunt	17%	18%
Liquidité et autres	64%	62%

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	17,2	18,7
Coût financier	6,3	8,8
Rendement attendu des actifs du régime	-1,6	-2,3
Coût des services passés	0,1	0,1
Gains et pertes actuariels	5,1	10,2
Effets de réduction ou liquidation du régime	-19,0	-20,4
TOTAL	8,2	15,0

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

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

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

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

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

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

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

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

Les principales hypothèses actuarielles retenues sont des taux d'actualisation entre 0,7 % et 12,5 %, des taux d'augmentation des salaires compris entre 1 % et 10,5 %, des taux d'inflation entre 1,5% et 9,0% et des taux de rendement des actifs entre 1,1 % et 1,4 %.

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

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

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

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

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

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

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

5. Engagements de Wendel

En 1947, la société « Les petits-fils de François de Wendel » (devenue aujourd'hui Wendel) a mis en place un régime de retraite supplémentaire bénéficiant à l'ensemble des membres du personnel (cadre et non cadre), sous réserve que ceux-ci achèvent leur carrière dans le Groupe. Ce régime de retraite a été fermé le 31 décembre 1998. Le régime de retraite supplémentaire garantit à chaque salarié bénéficiaire un niveau global de retraite. Ce niveau s'exprime comme un pourcentage de la rémunération de fin de carrière (fixe + variable hors éléments exceptionnels). Il augmente avec l'âge et l'ancienneté acquise et peut atteindre 65 % de cette rémunération. Le régime prévoit une réversion à 60 % au conjoint vivant au moment du départ en retraite, ainsi que des majorations familiales pour enfants à charge.

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

Au 31 décembre 2020, ce régime concerne 36 retraités et 6 salariés de la Société.

NOTE 17. DETTES FINANCIERES

Les principaux mouvements de l'année 2020 sont décrits dans la note 6 - 2 « Gestion du risque de liquidité ».

En millions d'euros	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif ⁽¹⁾	Echéance	Remboursement	Montant global des lignes	31.12.2020	31.12.2019
Wendel & holdings								
Obligations 2023	EUR	1,000%	1,103%	04-2023	in fine		300,0	300,0
Obligations 2024	EUR	2,750%	2,686%	10-2024	in fine		500,0	500,0
Obligations 2026	EUR	1,375%	1,452%	04-2026	in fine		300,0	300,0
Obligations 2027	EUR	2,500%	2,576%	02-2027	in fine		500,0	500,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		10-2022	revolving	750 MEUR	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							(3,3)	(4,0)
Autres dettes et intérêts courus							27,1	27,8
Bureau Veritas								
Obligations 2021	EUR	3,125%		01-2021	in fine		500,0	500,0
Obligations 2023	EUR	1,250%		09-2023	in fine		500,0	500,0
Obligations 2025	EUR	1,875%		01-2025	in fine		500,0	500,0
Obligations 2026	EUR	2,000%		09-2026	in fine		200,0	200,0
Obligations 2027	EUR	1,125%		01-2027	in fine		500,0	500,0
Ligne de liquidité bancaire						1 100 MEUR	-	-
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit - taux fixe							713,6	963,9
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit - taux							13,1	123,7
Constantia Flexibles								
Dettes bancaire	EUR	Euribor+Marge		04-2022	in fine		126,0	126,0
Dettes bancaire	EUR	Euribor+Marge		03, 04 et 10-2022	in fine		308,0	308,0
Dettes bancaire	EUR	taux variable		03-2022	in fine		47,0	-
Credit Revolving	EUR	Euribor+Marge		10-2022	in fine	125 MEUR	-	-
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, CNY)							59,4	62,0
Autres dettes et intérêts courus							8,9	22,8
Dettes de location financement							3,8	5,1
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(0,8)	(1,1)
Cromology								
Dettes bancaire	EUR	Euribor+marge		08-2021	in fine		186,4	186,4
Autres dettes et intérêts courus							8,9	10,6
Dettes de location financement							0,4	0,7
Credit Revolving	EUR	Euribor+marge		03-2024	in fine	59 MEUR	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(5,4)	(6,2)
Stahl								
Dettes bancaire	USD	Libor+marge		12-2021	amortissable		114,4	179,1
Dettes bancaire	USD	Libor+marge		06-2022	amortissable		270,2	298,4
Credit Revolving	EUR					27 MEUR	-	-
Dettes bancaire (USD, CNY, INR)		taux variable		2021 à 2022	amortissable		7,8	11,3
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(2,4)	(6,3)
Tsebo								
Dettes bancaire							-	124,3
CPI								
Dettes bancaire	USD	Libor+marge		10-2026	amortissable		263,5	286,4
Revolving	USD	Libor+marge		12-2025	in fine	30 MUSD	18,7	8,9
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(5,5)	(3,6)
TOTAL							5 959,7	6 524,1
dont part non courante							5 312,9	5 896,7
dont part courante							646,8	627,4

(1) Le taux d'intérêt effectif est calculé en prenant en compte les primes ou décotes d'émission et les frais bancaires liés à l'émission. Concernant les souches ayant fait l'objet de plusieurs émissions, le taux d'intérêt effectif correspond à la moyenne pondérée par le nominal émis.

Notes annexes**Note 17 - 1. Dettes de location simple**

Les principes comptables appliqués aux dettes de location simples sont décrits en note 1-8.5 « Contrats de location ».

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

En millions d'euros	31.12.2020	31.12.2019
Bureau Veritas	419,7	418,6
Constantia Flexibles	31,1	33,6
Stahl	16,2	17,6
Cromology	110,4	103,5
Tsebo	-	6,8
CPI	3,8	4,5
Wendel et holdings	1,6	6,5
TOTAL	582,8	591,0
<i>dont part non courante</i>	448,4	458,2
<i>dont part courante</i>	134,4	132,8

Note 17 - 2. Echancier de la dette financière

En millions d'euros	Moins d'1 an	Entre 1 et 5ans	Plus de 5ans	TOTAL
Wendel et holdings				
- nominal	-	-720,9	-800,0	-1 520,9
- intérêts ⁽¹⁾	-48,6	-129,4	-25,0	-203,0
Participations				
- nominal	-618,7	-2 164,1	-1 563,0	-4 345,8
- intérêts ⁽¹⁾	-108,7	-313,4	-94,1	-516,3
TOTAL	-776,0	-3 327,9	-2 482,1	-6 585,9

(1) Le calcul des intérêts est effectué sur la base de la courbe des taux d'intérêt au 31 décembre 2020. Le montant des intérêts des dettes et des couvertures de taux ne tient pas compte des produits de trésorerie.

Note 17 - 3. Valeur de marché des dettes financières brutes

La juste valeur des emprunts obligataires correspond à la cotation de marché du 31 décembre 2020.

En millions d'euros	31.12.2020	31.12.2019
Wendel et holdings	1 764,0	1 765,8
Filiales opérationnelles	4 394,1	4 968,4
Total	6 158,1	6 734,2

NOTE 18. ACTIVITES DESTINEES A ETRE ARRETEES OU CEDEES

Les principes comptables appliqués aux activités arrêtées ou destinées à être cédées sont décrits en note 1 – 8.15 « Actifs destinés à être cédés et activités en cours de cession ».

Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées :

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Résultat de cession		
PlaYce	-	7,4
Stahl	1,0	-0,9
Constantia Flexibles	-	2,4
Tsebo ⁽¹⁾	-101,3	-114,6
Allied Universal Lux	-0,9	600,9
TOTAL	-101,2	495,3

- (1) Ce montant est composé du résultat de la période (après annulation des amortissements conformément à la norme IFRS 5 « Activités arrêtées ou destinées à être cédées »), du recyclage des écarts de conversion ainsi que de la dépréciation sur la valeur comptable de Tsebo (voir la note 3 « Variations de périmètre »). -40,6 M€ sont comptabilisés en part Groupe et -60,7 M€ en part des minoritaires.

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Les principes comptables appliqués aux agrégats du compte de résultat sont décrits en note 1-9.2 « Présentation du compte de résultat ».

NOTE 19. CHIFFRE D'AFFAIRES

Les principes comptables appliqués aux chiffres d'affaires sont décrits en note 1-8.16 « Reconnaissance du chiffre d'affaires ».

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019	% Variation
Bureau Veritas	4 601,0	5 099,7	-9,8%
Constantia Flexibles	1 505,3	1 534,3	-1,9%
Cromology	627,6	667,8	-6,0%
Stahl	669,4	808,7	-17,2%
CPI	56,0	0,0	n/a
TOTAL	7 459,2	8 110,5	-8,0%

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

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Ventes de biens	2 794,4	3 002,8
Prestations de services	4 664,8	5 107,7
TOTAL	7 459,2	8 110,5

NOTE 20. RESULTAT OPERATIONNEL

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Bureau Veritas	407,4	721,3
Constantia Flexibles	-44,6	6,5
Cromology	37,9	-3,1
Stahl	102,3	113,0
Tsebo	-0,0	0,0
CPI	-118,9	-7,9
Wendel et holdings	-83,4	-104,1
TOTAL	300,3	725,7

Notes annexes**Note 20 - 1. Montant des frais de recherche et développement inscrits en charge**

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
CPI	0,3	0,0
Constantia Flexibles	8,1	7,8
Cromology	4,5	2,5
Stahl	-1,1	5,8

Note 20 - 2. Effectif moyen des sociétés intégrées

	31.12.2020	31.12.2019
Bureau Veritas	74 930	78 395
Constantia Flexibles	7 878	7 915
Cromology	3 317	3 508
Stahl	1 799	1 899
CPI	325	323
Wendel & Holdings	95	91
TOTAL	88 344	92 131

NOTE 21. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

<i>En millions d'euros</i>	2020	2 019
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	9,1	4,6
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	-219,4	-218,5
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	-	-3,6
Etalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif) ⁽²⁾	-30,7	-27,4
Total coût de l'endettement financier brut	-250,1	-249,5
TOTAL	-241,0	-244,9

(1) Ce poste intègre -1,4 M€ pour Wendel et ses holdings, auxquels s'ajoutent 10,5 M€ de rendement des placements financiers des filiales, soit un produit total de 9,1 M€ en 2020 (4,6 M€ en 2019).

(2) En 2020, ce poste comprend -20,2 M€ de charges financières enregistrées sur la dette de location simple reconnue dans le cadre de l'application d'IFRS 16 « contrats de location » et des éléments calculés sans effet sur la trésorerie (-19,1 M€ en 2019).

Notes annexes**NOTE 22. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS**

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Dividendes des participations non consolidées	0,3	4,7
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	-0,3	-16,6
Intérêts sur autres actifs financiers	0,0	0,2
Différences de change	9,7	-18,7
Impacts d'actualisation	0,6	-7,3
Coût de rachat des obligations 2020 et 2021	-	-16,8
Autres	-9,1	31,4
TOTAL	1,0	-23,1

NOTE 23. IMPOTS

Les principes comptables appliqués aux impôts différés sont décrits en note 1-8.13 « Impôts différés ».

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Impôts exigibles	-199,9	-264,8
Impôts différés	73,2	15,7
TOTAL	-126,7	-249,1

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

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
Origine des impôts différés		
Avantages postérieurs à l'emploi	74,5	75,4
Actifs incorporels	-391,1	-418,3
Pertes fiscales reportables reconnues	66,3	71,3
Autres éléments	60,3	72,0
	-190,1	-199,6
dont impôts différés actif	206,6	217,2
dont impôts différés passif	-396,7	-416,8

Les déficits fiscaux non activés s'élèvent à 5 335 M€ pour l'ensemble du Groupe, dont 4 854 M€ pour Wendel et ses holdings.

Notes annexes

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Montant en début d'exercice	-199,6	-301,9
Produits et charges comptabilisées en compte de résultat ⁽¹⁾	73,2	15,7
Produits et charges comptabilisées en autres éléments du résultat global	-0,8	-1,0
Produits et charges comptabilisées en réserves	0,2	42,6
Reclassement en activités destinées à être cédées ⁽²⁾	18,3	16,5
Affectation de l'écart d'acquisition de CPI ⁽³⁾	-93,8	-
Variation de périmètre	-0,6	25,6
Ecart de conversion et autres	13,0	2,9
Montant en fin d'exercice	-190,1	-199,6

(1) La charge d'impôts différés de 2019 a été retraitée de la charge de Tsebo, reclassée en activités destinées à être cédées.

(2) Ce poste comprend le reclassement des actifs et passifs d'impôts différés de Tsebo en activités destinées à être cédées.

(3) Ce poste intègre les impôts différés nés de l'affectation de l'écart d'acquisition de CPI (voir la note 3 : « Variation de périmètre »).

L'écart entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux de 28,9 % applicable en France et le montant effectif des charges d'impôt de Wendel et de ses *holdings* ainsi que des filiales opérationnelles s'analyse ainsi :

<i>En millions d'euros</i>	Wendel et holdings	Filiales opérationnelles	Total
Résultat avant les charges d'impôt, résultat net des sociétés mises en équivalence et résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-123,3	183,7	60,4
Montant théorique des charges d'impôt calculées sur la base d'un taux de -28,9%	35,6	-53,1	-17,5
Incidences de :			
Impact des déficits non activés de Wendel et de ses <i>holdings</i> et des opérations soumises à des taux réduits dans les <i>holdings</i>	-36,4		
Impact des déficits fiscaux non activés dans les filiales opérationnelles		-16,7	
Impact des taux réduits et des taux étrangers dans les filiales opérationnelles		2,6	
Impact des différences permanentes		-36,4	
CVAE payée par les filiales opérationnelles		-12,8	
Taxes sur les dividendes reçus des filiales consolidées		-12,9	
Autres		3,3	
Montant effectif des charges d'impôt	-0,7	-126,0	-126,7

NOTE 24. RESULTAT NET DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
IHS	-63,2	-79,0
Autres sociétés	-0,3	0,8
TOTAL	-63,5	-78,2

NOTE 25. RESULTAT PAR ACTION

Les principes comptables appliqués au résultat par action sont décrits en notes 1-9.3 « Résultat par action ».

En euros et millions d'euros	2020	2019
Résultat net part du Groupe	-264,1	399,7
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	-1,5	-0,4
Résultat dilué	-265,6	399,4
Nombre moyen d'actions net de l'auto-détention	43 768 173	44 505 309
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	-	135 361
Nombre d'actions dilué	43 768 173	44 640 670
Résultat de base par action (en euros)	-6,03	8,98
Résultat dilué par action (en euros)	-6,07	8,95
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	-5,07	-6,14
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	-5,10	-6,13
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	-0,96	15,12
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	-0,96	15,08

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

NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRESORERIE

NOTE 26. ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Par Bureau Veritas	100,4	127,9
Par Constantia Flexibles	86,3	105,5
Par Cromology	12,7	11,2
Par Stahl	18,0	26,8
Par Tsebo	-	3,8
Par CPI	0,9	-
Par Wendel et holdings	1,0	1,0
TOTAL	219,3	276,3

NOTE 27. CESSIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

Les cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles intègrent principalement les cessions réalisées par Bureau Veritas et Stahl pour respectivement 10,1 M€ et 1,0 M€.

NOTE 28. ACQUISITIONS ET SOUSCRIPTIONS DE TITRES DE PARTICIPATION

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Par Bureau Veritas	1,7	56,5
Par Constantia Flexibles	-	5,8
Par Tsebo	-	7,3
Par Stahl	0,1	0,0
Par Wendel et holdings ⁽¹⁾	-	532,1
TOTAL	1,8	601,7

(1) Ce poste intégrait en 2019 l'acquisition de CPI pour 532,1 M€.

NOTE 29. CESSIONS DE TITRES DE PARTICIPATION

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Par Bureau Veritas	4,5	6,0
Par Constantia Flexibles	-	148,7
Par Cromology	0,3	-
Allied ⁽¹⁾	186,2	634,8
PlaYce	-	32,2
Saint-Gobain	-	467,4
TOTAL	191,0	1 289,1

(1) Voir la note 3 « Variations de périmètre ».

NOTE 30. INCIDENCE DES VARIATIONS DE PERIMETRE ET DES ACTIVITES EN COURS DE CESSION

En 2020, ce poste correspond essentiellement à la trésorerie et équivalent de trésorerie de Tsebo reclassée en activités cédées ou en cours de cession.

NOTE 31. VARIATION DES AUTRES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

En 2020, le montant s'explique principalement par la variation des prêts et créances des fonds de capitalisation chez Wendel SE pour 77,5 M€, par le débouclage de la provision de garantie relative au financement de l'investisseur B-BBEE de Tsebo pour 19 M€ et par la variation des actifs et passifs financiers de Bureau Veritas.

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

NOTE 32. VARIATION NETTE DES EMPRUNTS ET AUTRES DETTES FINANCIERES

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

<i>En millions d'euros</i>	2020	2019
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel & holdings	-	300,0
Bureau Veritas	786,6	720,0
Constantia Flexibles	178,4	2,9
Cromology	59,9	186,7
Tsebo	-	11,2
CPI	21,1	-
	1 045,9	1 220,8
Remboursements d'emprunts chez :		
Wendel & holdings	1,8	1 219,0
Stahl	61,5	66,3
Bureau Veritas	1 242,6	717,5
Constantia Flexibles	153,7	19,1
Cromology	88,8	323,7
CPI	12,9	-
Tsebo	-	13,6
	1 561,3	2 359,2
TOTAL	-515,4	-1 138,4

Les remboursements d'emprunts incluent les remboursements des dettes de location.

NOTE 33. AUTRES FLUX FINANCIERS

Les autres flux financiers de l'exercice 2020 correspondent principalement aux décaissements de *puts* de minoritaires des participations.

AUTRES NOTES

NOTE 34. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Au 31 décembre 2020, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés dans cette note.

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
Nantissement par les entités du groupe Constantia Flexibles des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Constantia Flexibles.	549,4	523,9
Nantissement par les entités du groupe Cromology des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Cromology.	196,0	197,8
Nantissement par les entités du groupe Stahl des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Stahl.	392,4	488,8
Nantissement par les entités du groupe Tsebo des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Tsebo.	-	126,7
Nantissement par les entités du groupe CPI des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe CPI.	282,2	295,3
TOTAL	1 420,0	1 632,4

Note 34 - 2. Garanties données et reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

Dans le cadre des cessions d'Allied Universal, CSP Technologies, Mecatherm, Parcours et Tsebo, ainsi qu'à l'occasion de l'entrée de BASF au capital de Stahl, le Groupe a consenti des déclarations et garanties usuelles (garanties fondamentales en matière d'existence, de capacité, de propriété des titres et de manière plus ponctuelle, garanties spécifiques sur des sujets opérationnels) dans la limite de certains plafonds et pour des durées variables en fonction des garanties concernées. Seules les déclarations et garanties consenties à ALD dans le cadre de la cession du groupe Parcours ont donné lieu à réclamation ou paiement. Il n'existe pas de réclamation en cours au titre des autres garanties consenties.

Notes annexes**Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs**

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

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

<i>En millions d'euros</i>	31.12.2020	31.12.2019
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	391,6	434,9
par Constantia	2,4	2,0
par Cromology	17,1	13,7
par Tsebo	-	4,0
par Stahl	3,2	4,3
Total des engagements donnés	414,3	458,9

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

Note 34 - 4. Engagements de souscription

Au 31 décembre 2020, le Groupe (Wendel Lab) est engagé à investir environ 55,7 M€ dans des fonds de capital-investissement.

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

Au 31 décembre 2020, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires, qu'il s'agisse de co-investisseurs dans ses filiales ou participations non cotées (Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute, Cromology, IHS et Stahl) ou de managers (ou anciens managers) des filiales dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur société (Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute, Cromology et Stahl).

Ces accords comportent diverses clauses relatives notamment :

- à la gouvernance (composition des organes de direction, droits de veto sur certaines décisions stratégiques et droits d'information) ;
- aux conditions de transfert de titres (inaliénabilité pendant une certaine période, droit de préemption ou droit de première offre, interdiction de cession à certaines personnes) ;
- aux règles d'anti-dilution en cas d'opérations sur le capital ;
- aux conditions de sortie en cas de cession (droit de sortie conjointe ou de sortie forcée) ou d'introduction en bourse ; et
- aux engagements de non-concurrence et engagements de priorité portant sur les opportunités d'acquisition.

Les accords d'actionnaires dans Constantia Flexibles et Stahl comportent également les stipulations suivantes :

- pour Constantia Flexibles, la Fondation H. Turnauer, issue de la famille fondatrice de Constantia Flexibles, a l'option de demander entre 2020 et 2023 que soit enclenché un processus d'introduction en bourse ou de rachat d'actions par refinancement du Groupe visant à assurer la liquidité prioritaire de sa participation. En l'absence de liquidité à l'issue de ce processus, le groupe Wendel a accordé à la Fondation H. Turnauer une option de vente à valeur de marché

Notes annexes

sur la moitié de sa participation initiale payable en 2 tranches en espèces ou en actions Wendel au choix du groupe Wendel. Au 31 décembre 2020, ce droit n'a pas été exercé par la Fondation H. Turnauer. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires ; et

- pour Stahl, BASF, actionnaire minoritaire, bénéficie d'engagements de liquidité accordés par Stahl et contre-garantis par le groupe Wendel pour une valeur déterminée sur la base d'un multiple de marge prédéfini. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux *puts* de minoritaires.

Les accords avec les équipes de direction (managers ou anciens managers) des filiales (Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute, Cromology et Stahl) comportent également des stipulations relatives :

- aux droits à la liquidité de leur co-investissement par tranches successives au-delà d'une certaine période (entre le 6^{ème} anniversaire et le 12^{ème} anniversaire de la réalisation de leur co-investissement selon les accords concernés) en l'absence de cession ou d'introduction en bourse ; et/ou
- au traitement des situations de départ des managers (promesse de vente en cas de cessation des fonctions au sein de la filiale, et/ou promesse d'achat dans certains cas spécifiques).

Les conditions des co-investissements des équipes de direction des filiales sont décrites plus précisément dans la note 5 – 2 : « Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités ».

Dans le cadre des engagements de liquidité prévus par ces accords, le groupe Wendel (selon les cas les holdings de Wendel ou les participations elle-même) peut être conduit, si aucun événement de liquidité (cession ou introduction en bourse) n'intervient avant certaines dates prédéterminées, à racheter ou à garantir le rachat des parts que détiennent les managers (ou anciens managers) des filiales dans Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute, Cromology et Stahl. La valeur retenue dans le cadre de ces engagements de liquidité correspond alors à la valeur de marché déterminée par les parties ou à dire d'expert indépendant.

Il est également prévu des mécanismes de liquidité à l'égard des managers de Wendel détenant, dans le cadre des mécanismes de co-investissement, une exposition dans Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute et IHS (voir la note 5 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

Au 31 décembre 2020, sur la base de la valeur des participations retenue dans l'Actif Net Réévalué ou, le cas échéant, sur la base des formules de prix ou des expertises prévues dans ces accords, la valeur de la part des investissements *pari passu* réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel par l'ensemble des managers co-investisseurs des filiales et de Wendel bénéficiant de droits à la liquidité accordés par les sociétés consolidées par intégration globale est de 30 M€. La valeur de la part des investissements non *pari passu* des managers co-investisseurs des filiales et des managers de Wendel est de 145 M€. Ces montants n'incluent pas les montants non payés et dus aux co-investisseurs sur les participations cédées.

Conformément aux principes comptables du Groupe, une partie de ces montants est comptabilisée en passif pour 31 M€. Les principes comptables applicables aux co-investissements sont décrits dans la note 1-8.19 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

S'agissant des *puts* sur intérêts minoritaires accordés aux co-actionnaires, un montant global de 255,8 M€ est comptabilisé en passifs financiers pour le *put* accordé par les holdings de Wendel à la Fondation H. Turnauer sur sa participation dans Constantia Flexibles, ainsi que pour le *put* accordé par Stahl à BASF.

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

Note 34 - 6. Autres accords conclus par le groupe Wendel dans le cadre de ses financements ou de ses opérations d'acquisition ou de cession

Les prêteurs subordonnés (*mezzanine* et *second lien*) de Stahl qui avaient abandonné leur créance lors de la restructuration de 2010 en contrepartie d'une fraction minoritaire du capital (ne représentant plus que 0,9% du capital au 31 décembre 2020), ont notamment reçu un droit sur la plus-value exerçable uniquement lors de la sortie totale ou partielle du groupe Wendel de Stahl. Ce droit sera exerçable par les actionnaires *mezzanine* et *second lien* de Stahl lors de la sortie du groupe Wendel si le rendement global de Wendel est supérieur à 2,5 fois son ré-investissement de 2010, et il est équivalent à l'attribution d'1 à 2 actions gratuites par action détenue par ces ex-prêteurs subordonnés. Conformément aux normes comptables, cet engagement n'est pas comptabilisé au bilan dans la mesure où l'exercice de ce droit est conditionné à la décision de sortie du groupe Wendel.

Dans le cadre de la syndication auprès de Maxburg d'une part minoritaire de l'investissement dans le groupe Constantia Flexibles, le groupe Wendel dispose d'un droit à complément de prix sur la fraction ainsi cédée sous réserve de l'atteinte par Maxburg de seuils de rentabilité minimum sur la durée de son investissement dans Constantia Flexibles en cas de sortie. Ce droit est comptabilisé en actifs financiers dont la variation de valeur passe en résultat.

Dans le cadre du transfert du groupe Tsebo à ses créanciers seniors, Wendel a obtenu le droit de bénéficier d'une exposition économique résiduelle en cas de retournement du groupe au travers d'un instrument de complément de prix. Cet instrument qui se déclenche en cas de sortie du groupe Tsebo par les prêteurs donnera à Wendel le droit à 10% de la valeur du groupe Tsebo au-delà de seuils de rentabilité minimum réalisés par les prêteurs sur leur dette convertie en capital et sur d'éventuels apports ultérieurs en capital. Ce droit est comptabilisé en actifs financiers dont la variation de valeur passe en résultat.

NOTE 35. STOCK-OPTIONS, ACTIONS GRATUITES ET ACTIONS DE PERFORMANCE

Les principes comptables appliqués aux stock-options et actions de performance sont décrits en note 1-9.18 « Plans d'options de souscription et plans d'options d'achat ».

La charge totale au titre de l'attribution de stock-options ou autres paiements fondés sur des actions pour l'exercice 2020 est de 30,9 M€ contre 24,6 M€ en 2019.

En millions d'euros	2020	2019
Stock-options chez Wendel	2,2	1,1
Attribution d'actions de performance chez Wendel	6,3	2,1
Stock-options chez Bureau Veritas	2,3	2,1
Attribution d'actions de performance chez Bureau Veritas	20,1	19,3
TOTAL	30,9	24,6

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 2 juillet 2020, des options donnant le droit à la souscription à 270 342 actions ont été attribuées le 5 août 2020 avec un prix d'exercice de 82,05 € et une durée de vie de 10 ans. Ces options présentent les caractéristiques suivantes :

- une condition de présence : les options seront exerçables par chaque bénéficiaire sous réserve du respect d'une condition de présence de 2 ans ; et
- une condition de performance : les options seront exerçables par chaque bénéficiaire sous réserve de la satisfaction de la condition de performance suivante, réalisée sur une période de 3 ans :
 - o le dividende ordinaire versé chaque année à compter de 2021 devra être supérieur ou égal au dividende versé l'année précédente ; étant précisé que le caractère stable ou

en croissance du dividende ordinaire versé d'une année sur l'autre sera vérifié pour chacune des années à l'issue de l'Assemblée générale ayant approuvé la distribution du dividende correspondant.

En 2020, ces options ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, avec les principales hypothèses de calcul suivantes : taux de rendement attendu de 2%, volatilité attendue centrale de 32%. La valeur de ces options a été estimée à 18,3 € par stock-option par un expert indépendant. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 2 juillet 2020, un plan d'actions de performance présentant les caractéristiques détaillées ci-après a également été attribué le 5 août 2020 :

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

Ces actions de performance ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, avec les principales hypothèses de calcul suivantes : taux de rendement attendu de 2,1 %, espérance de rentabilité des marchés actions de 9,04 %. La valeur de ces actions de performance a été estimée à 49,2 € par action de performance par un expert indépendant. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

En vertu de l'autorisation de l'Assemblée générale du 2 juillet 2020, un plan d'actions de performance présentant les caractéristiques décrites ci-après a également été attribué le 5 août 2020 :

- une condition de présence : l'acquisition définitive des actions de performance est soumise à une condition de présence de 4 ans ; et
- une condition de performance : l'acquisition définitive des actions de performance est soumise à la satisfaction de la condition suivante sur une période de 4 ans :
 - o le dividende ordinaire versé chaque année à compter de 2021 devra être supérieur ou égal au dividende versé l'année précédente ; étant précisé que le caractère stable ou en croissance du dividende ordinaire versé d'une année sur l'autre sera vérifié pour chacune des années à l'issue de l'Assemblée générale ayant approuvé la distribution du dividende correspondant.

Ces actions de performance ont été valorisées à l'aide d'un modèle de Monte-Carlo, avec les principales hypothèses de calcul suivantes : taux de rendement attendu de 2,1 %, espérance de rentabilité des marchés actions de 9,04%. La valeur de ces actions de performance a été estimée à 75,7 € par action de performance par un expert indépendant. La charge est étalée selon l'échéancier d'acquisition des droits.

Notes annexes

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

Stock-options	Nombre d'options non levées au 31.12.2019	Options accordées en 2020	Options annulées en 2020	Options exercées en 2020	Nombre d'options non levées au 31.12.2020	Prix d'exercice (€)	Prix moyen d'exercice (€)	Durée de vie restante moyenne	Nombre d'options exerçables
Options d'achat	540 375	-	-4 250	-30 043	506 082	de 44,32 à 134,43	87,45	4,08	181 642
Options de souscription	112 979	270 342	-8 500	-	374 821	de 119,72 à 82,05	92,55	9,05	-
TOTAL	653 354	270 342	-12 750	-30 043	880 903				

Actions de performance	Actions attribuées au 31.12.2019	Attributions de l'exercice	Attributions définitives	Annulations	Actions attribuées au 31.12.2020	Date d'attribution	Date d'acquisition
Plan 10-1	109 913			-3600	106 313	06/07/2018	06/07/2021
Plan 11-1	80 996			-3610	77 386	08/07/2019	08/07/2022
Plan 11-2	62 480			-1340	61 140	08/07/2019	10/07/2023
Plan 12-1		84 341			84 341	05/08/2020	05/08/2023
Plan 12-2		55 036		-83	54 953	05/08/2020	05/08/2024
TOTAL	253 389	139 377	-	-8 633	384 133		

NOTE 36. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RESEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

<i>En milliers d'euros</i>	Deloitte Audit et entités du réseau Deloitte et Associés	Ernst&Young Audit et entités du réseau EY
Certification, Examen des comptes individuels		
pour Wendel SE	741	680
pour ses filiales	2 833	2 957
Sous-total	3 574	3 637
Services Autres que la Certification des Comptes		
pour Wendel SE	324	170
pour ses filiales	254	820
Sous-total	578	990
Total	4 152	4 627

Les services autres que la certification des comptes rendus par les Commissaires aux comptes au cours de l'exercice à la société Wendel SE et aux sociétés qu'elle contrôle sont relatifs, pour Ernst & Young Audit 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 procédures dans le cadre de la déclaration consolidée de performance extra-financière, des prestations sociales et fiscales, des due diligences et des procédures convenues.

NOTE 37. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant.

NOTE 38. LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2020

Méthode de consolidation	% d'intérêt net d'auto-détention	Nom des sociétés	Pays d'activité	Secteur
IG	100	Wendel	France	Gestion de participations
IG	100	Coba	France	Gestion de participations
IG	100	Eufor	France	Gestion de participations
IG	100	Sofiservice	France	Gestion de participations
IG	100	Waldggen	France	Gestion de participations
IG	99,6	Africa Telecom Towers	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Constantia Coinvestco GP	Luxembourg	Services
IG	99,7	Expansion 17	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Wendel Lab	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,7	Global Performance 17	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Ireggen	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Karggen	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Materis Investors	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Mecatherm Garant Co	Luxembourg	Gestion de participations
IG	99,6	Oranje-Nassau Développement SA	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Oranje-Nassau Développement NOP	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Oranje-Nassau GP	Luxembourg	Services
IG	100	Oranje-Nassau Parcours	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Trief Corporation	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Winvest Conseil	Luxembourg	Services
IG	100	Winvest International SA SICAR	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	Win Securitization 2	Luxembourg	Gestion de participations
IG	100	NOP Europe	Belgique	Gestion de participations
IG	100	Wendel North America	Etats-Unis	Services
IG	100	Wendel London	Grande-Bretagne	Services
IG	100	Wendel Africa	Maroc	Services
IG	100	Wendel Singapore	Singapour	Services
IG	60,8	Constantia Flexibles et ses filiales	Autriche	Packaging flexible
IG	35,8	Bureau Veritas et ses filiales	France	Services d'évaluation de conformité et de certification
IG	95,4	Cromology et ses filiales	France	Fabrication et distribution de peintures
IG	67,8	Stahl et ses filiales	Pays-Bas	Produits de finition du cuir et revêtements haute performance
E	21,4	IHS Holding et ses filiales	Ile Maurice	Infrastructures de télécommunication mobile
IG	96,0	CPI et ses filiales	Etats-Unis	Formation à la prévention de crise

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

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

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

WENDEL

Exercice clos le 31 décembre 2020

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

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

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
Régionale de Versailles et du centre

ERNST & YOUNG Audit
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
Régionale de Versailles et du centre

WENDEL

Exercice clos le 31 décembre 2020

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

A l'Assemblée générale,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Wendel relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1er janvier 2020 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les entreprises, particulièrement sur leur activité et leur financement, ainsi que des incertitudes accrues sur leurs perspectives d'avenir. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur l'organisation interne des entreprises et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

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

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

Traitement comptable des acquisitions et cessions de sociétés en portefeuille

Risque identifié

Dans le cadre de son activité d'investissement, Wendel réalise régulièrement des acquisitions et cessions de sociétés en portefeuille.

Les principales transactions réalisées par Wendel en 2020 sont les suivantes :

- Le 13 décembre 2019, Wendel a cédé 79% de sa participation dans Allied Universal. Wendel avait alors perdu son influence notable sur la participation et son investissement résiduel avait été reclassé en actifs financiers valorisé à la juste valeur au 31 décembre 2019. Le 29 avril 2020, Wendel a cédé sa participation résiduelle dans Allied Universal pour un montant net de 203,2 millions de dollars.
- En décembre 2020, Wendel a transféré la totalité de sa participation au capital de Tsebo à un consortium sud-africain d'investisseurs et au management, en contrepartie d'un droit à 10% de la plus-value future, au-delà de 18% de taux de rendement interne.
- Wendel a également finalisé sur l'année la comptabilisation de l'acquisition de Crisis Prevention Institute (CPI) acquis en décembre 2019 pour une valeur d'entreprise de 910 millions de dollars.

Ce regroupement d'entreprises a été comptabilisé conformément à la norme IFRS 3, qui exige que les actifs identifiables acquis et les passifs repris soient évalués et comptabilisés à la juste valeur à la date de prise de contrôle. L'allocation du prix d'achat a conduit à la constatation d'immobilisations incorporelles significatives, à savoir les relations clients pour 207 millions de dollars, les marques de commerce pour 138 millions de dollars et le contenu évalué à 124 millions de dollars. L'écart d'acquisition résiduel s'élève à 531 millions de dollars.

Ces évaluations ont été réalisées selon les méthodes généralement utilisées pour ces types d'actifs. Ces méthodes sont complexes et reposent sur de nombreuses hypothèses qui nécessitent du jugement, telles que des données prévisionnelles ou des comparaisons de marché.

Ces opérations sont décrites dans les notes 3-1 et 18 aux états financiers consolidés.

Nous avons considéré que le traitement comptable de ces cessions est un point clé de l'audit car il s'agit d'opérations significatives et complexes de l'exercice.

Nous avons également considéré la comptabilisation et la présentation de l'acquisition de CPI comme un point clé de l'audit étant donné le montant important des actifs acquis et des passifs repris et le jugement requis pour identifier et évaluer ces actifs et passifs.

Réponse d'audit apportée

Nous nous sommes entretenus avec la direction financière, les équipes d'investissement et la direction juridique afin de prendre connaissance des opérations et des principaux accords avec les parties prenantes.

Nous avons obtenu et apprécié la correcte traduction comptable des principaux documents juridiques et analyses effectuées par Wendel ou ses conseils, relatives à ces opérations, tels que notamment les contrats, le détail des flux de trésorerie et les engagements accordés.

S'agissant de la cession de la participation résiduelle dans Allied Universal, nous avons

- examiné la conformité des impacts comptables dans les comptes consolidés avec la norme IFRS 9 ;
- contrôlé que la cession résiduelle réalisée en avril 2020 n'a pas eu d'impact significatif sur le résultat et les autres éléments du résultat global consolidé de Wendel
- examiné les impacts sur le tableau des flux de trésorerie consolidé.

S'agissant de la cession de Tsebo, nous avons :

- examiné le calcul de l'impact de sortie de Tsebo, en prenant en compte la dépréciation comptabilisée au cours de l'année ;
- analysé la documentation juridique relative à l'opération de transfert, la pertinence des écritures de consolidation y afférant et la mise à la juste valeur de la clause de complément de prix ;

S'agissant de la finalisation de l'allocation du prix d'acquisition de CPI, avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, nous avons :

- analysé le travail effectué par la direction pour identifier et mesurer les actifs et passifs acquis;
- examiné le caractère approprié des méthodes d'évaluation utilisées pour les principales catégories d'actifs au regard des pratiques couramment utilisées
- analysé la cohérence des paramètres d'évaluation avec la documentation obtenue des équipes de direction de CPI, et évalué leur pertinence au regard des données de gestion de la société ou de sources externes ;

- apprécié le caractère raisonnable des périodes d'amortissement utilisées pour les actifs incorporels identifiés, à la lumière des durées d'utilité estimées de ces actifs;

Nous avons apprécié le caractère approprié des informations données dans la note 3 de l'annexe aux comptes consolidés.

Évaluation des écarts d'acquisition

Risque identifié

Au 31 décembre 2020, la valeur nette des écarts d'acquisition s'élève à 3 489 millions d'euros, soit 26% du total bilan. Les écarts d'acquisition sont ventilés par Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) correspondant à chaque filiale opérationnelle (Bureau Veritas, Constantia Flexibles, Stahl, Cromology et CPI).

Une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable des écarts d'acquisition, déterminée dans le cadre du test de dépréciation, effectué annuellement ou lorsqu'un indice de perte de valeur apparaît, au niveau de chaque UGT ou groupes d'UGT, s'avère inférieure à la valeur nette comptable. Par ailleurs, lorsqu'une perte de valeur est comptabilisée par la filiale opérationnelle sur une de ses UGT ou groupes d'UGT, cette perte est maintenue dans les comptes consolidés de Wendel, tel que décrit dans la note 1-8.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

Les tests de dépréciation réalisés par la direction de Wendel et/ou des filiales ont conduit à comptabiliser une dépréciation des écarts d'acquisition à hauteur de 9 millions d'euros au titre de Constantia et 23 millions d'euros au titre de CPI au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2020 telle que détaillée dans la note 8 de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons considéré que l'évaluation des écarts d'acquisition est un point clé de l'audit en raison de leur caractère significatif dans les comptes du groupe et parce que la détermination de leur valeur recouvrable, le plus souvent fondée sur des prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés, qui tiennent compte de la conjoncture actuelle dégradée par la crise du COVID-19, nécessite l'utilisation de jugements et estimations importants de la direction.

Réponse d'audit apportée

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

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

- Pour les UGT ou groupes d'UGT présentant un risque de dépréciation, nous avons :
 - o apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par Wendel et ses filiales aux normes comptables en vigueur ;
 - o examiné les projections des flux de trésorerie au regard du contexte économique et financier dans lequel s'inscrit l'UGT ou groupes d'UGT, en prenant en compte l'environnement de crise globale liée à la pandémie du COVID-19 ;
 - o apprécié la qualité du processus d'établissement des projections en analysant les causes des différences entre les prévisions et les réalisations historiques ;
 - o apprécié la cohérence des taux de croissance à long terme retenus avec les analyses de marché disponibles et du taux de marge opérationnelle postérieur au plan d'affaires retenu avec les taux de marge des flux précédents et historiques ;

- apprécié les taux d'actualisation retenus dans leurs différentes composantes ;
 - étudié la sensibilité du calcul de la valeur recouvrable de l'UGT ou groupes d'UGT à une variation des principales hypothèses retenues (taux de croissance long terme, taux de marge retenu en année terminale, taux d'actualisation).
- Pour les autres UGT ou groupes d'UGT, nos travaux ont consisté à s'entretenir avec la direction de Wendel et/ou celle de la filiale opérationnelle pour apprécier les flux de trésorerie et les principales hypothèses utilisées (taux de croissance à long terme, taux de marge opérationnelle postérieur au plan d'affaires, taux d'actualisation).

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations données dans les notes 1-8.1 et 8 de l'annexe aux comptes consolidés, en particulier celles relatives aux analyses de sensibilité réalisées par la direction de Wendel.

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

Risque identifié

Au 31 décembre 2020, les titres mis en équivalence ont une valeur de 225 millions d'euros dans le bilan consolidé et la contribution des sociétés mises en équivalence dans le résultat net consolidé est une perte de 63 millions d'euros comme détaillé dans les notes 11 et 24 de l'annexe aux comptes consolidés.

Le résultat des sociétés mises en équivalence comprend essentiellement la contribution de la participation de Wendel dans la société IHS. La direction de Wendel considérant que la société exerce une influence notable sur IHS, cette société est comptabilisée par mise en équivalence et non par intégration globale, comme indiqué dans la note 38 de l'annexe au comptes consolidés.

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

Réponse d'audit apportée

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

Nous avons transmis des instructions détaillées aux auditeurs de la participation IHS, et avons obtenu une opinion d'audit sur l'Information financière ainsi qu'une synthèse des points significatifs identifiés dans le cadre de leurs travaux. Nous nous sommes entretenus avec les auditeurs de cette participation sur l'évaluation des risques, les risques d'audit significatifs, l'étendue de leurs diligences, la nature des procédures mises en œuvre et leurs conclusions. Nous avons, le cas échéant, pris connaissance de certains éléments de leurs dossiers de travail, en particulier concernant le traitement comptable des opérations ayant nécessité un recours au jugement ou aux estimations.

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations mentionnées dans les notes 11 et 24 de l'annexe aux comptes consolidés.

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

Risque identifié

Tel que décrit dans la note 5 de l'annexe des comptes consolidés, Wendel a mis en place des mécanismes de co-investissement permettant à ses managers et aux managers des filiales non cotées (Constantia Flexibles, Cromology, Stahl, IHS et CPI) d'investir à titre personnel dans les actifs dans lesquels le groupe investit.

En cas de cession ou d'introduction en bourse, les managers reçoivent une quote-part de la plus-value réalisée par le groupe ou peuvent perdre leur apport dans des conditions préalablement déterminées. Plusieurs années après l'investissement initial, en l'absence de cession ou d'introduction en bourse, Wendel s'est engagé à racheter la part investie par les managers pour leur assurer une liquidité.

La comptabilisation de ces mécanismes dépend de leur mode de dénouement. Tant que le mode de dénouement n'est pas connu définitivement, le traitement comptable est fondé sur le mode de dénouement estimé le plus probable. Ce traitement comptable est décrit dans la note 1-8.19 de l'annexe aux comptes consolidés.

Tel que mentionné dans la note 34-5 de l'annexe aux comptes consolidés, au 31 décembre 2020 le montant des engagements de rachat de la part investie par les managers de Wendel et des filiales (hors bilan) s'élève à 30 millions d'euros pour la part des investissements « pari passu » réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel et à 145 millions d'euros pour la part des investissements non « pari passu ». Une partie de ces montants est comptabilisée en dette financière pour 31 millions d'euros.

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

- le traitement comptable de ces mécanismes est complexe ;
- la comptabilisation ou non d'une dette traduisant l'engagement de rachat de la part investie par les managers à la juste valeur (selon le mode de dénouement estimé le plus probable au 31 décembre 2020) repose sur un jugement important de la direction ;
- ces investissements sont réalisés par des managers dont certains sont des parties liées.

Réponse d'audit apportée

Nous nous sommes entretenus avec la direction de Wendel pour prendre connaissance des mécanismes de co-investissement et des processus de comptabilisation mis en place par Wendel et ses filiales opérationnelles. Pour chaque mécanisme de co-investissement identifié, nous avons obtenu les principaux documents juridiques de ces mécanismes et analysé la conformité du traitement comptable appliqué par Wendel aux principes comptables du groupe tels que mentionnés dans la note 1-8.19 de l'annexe aux comptes consolidés.

Pour les mécanismes de co-investissement dont le mode de dénouement le plus probable est une cession ou une introduction en bourse, nous avons apprécié le jugement de la direction conduisant à l'absence de comptabilisation d'une dette, en nous référant à l'historique des dénouements des précédents co-investissements. Dans ce cas, nous portons une attention particulière aux mécanismes de co-investissement pour lesquels l'échéance de l'engagement de liquidité accordé par Wendel à ses managers est proche, en examinant notamment dans le cadre de notre prise de connaissance des procès-verbaux des organes de gouvernance (Directoire et Conseil de surveillance) si un processus de cession ou d'introduction en bourse est en cours. Dans le cas contraire, nous avons contrôlé qu'une dette était comptabilisée.

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations au titre des engagements hors bilan mentionnées dans la note 34-5 de l'annexe aux comptes consolidés et des informations sur les transactions avec les parties liées mentionnées dans la note 4.1 de l'annexe et examiné que la valeur des engagements de rachat des montants investis par les managers a été déterminée selon la méthode d'évaluation décrite dans la note 34-5.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du directoire.

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

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L. 225-102-1 du code de commerce figure dans le rapport sur la gestion du groupe, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L. 823-10 de ce code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Conformément au III de l'article 222-3 du règlement général de l'AMF, la direction de votre société nous a informés de sa décision de reporter l'application du format d'information électronique unique tel que défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021. En conséquence, le présent rapport ne comporte pas de conclusion sur le respect de ce format dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L. 451-1-2 du code monétaire et financier.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société WENDEL par votre assemblée générale du 16 mai 2019 pour le cabinet Deloitte & Associés et du 15 novembre 1988 pour le cabinet ERNST & YOUNG Audit.

Au 31 décembre 2020, le cabinet Deloitte & Associés était dans la deuxième année de sa mission et le cabinet ERNST & YOUNG Audit dans la trente-troisième année sans interruption.

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

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

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

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

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire.

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

Objectif et démarche d'audit

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

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

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments

collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

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

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

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

Paris-La Défense, le 17 mars 2021

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES



Mansour Belhiba

ERNST & YOUNG Audit



Jacques Pierres



W E N D E L

Société européenne à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 178 876 476 €

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

Mars 2021

WWW.WENDELGROUP.COM

 in Wendel

 @WendelGroup

 WendelGroup