



WENDEL

2025

Rapport financier semestriel

Investir pour le long terme

ANR AU 30 JUIN 2025 DE 167,7 € PAR ACTION	2
RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	4
1 Rotation du portefeuille géré pour compte propre	
2 Évolution de la plateforme de gestion d'actifs pour compte de tiers	
3 Création de valeur des sociétés du portefeuille gérées pour compte propre	
COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES 1 ^{ER} SEMESTRE 2025	12
1 Bilan -Etat de la situation financière consolidée	
2 Compte de résultat consolidé	
3 Etat du résultat global	
4 Variations des capitaux propres	
5 Tableau des flux de trésorerie consolidés	
6 Principes généraux	
7 Notes annexes	
8 Notes sur le bilan	
9 Notes sur le compte de résultat	
10 Autres notes	
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION SEMESTRIELLE	41
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	44

Actif net réévalué de Wendel au 30 juin 2025 : 167,7 € par action *fully diluted*

En millions d'euros			30.06.2025	31.03.2025
Participations cotées	Nombre de titres	Cours ⁽¹⁾	3 088	2 965
Bureau Veritas	89,9 ⁽²⁾ M / 120,3 M	29,2 € / 28,5 €	2 630	2 565
IHS	63,0 M / 63,0 M	5,7 \$ / 4,4 \$	307	254
Tarkett		16,9 € / 16,4 €	151	146
Participations non cotées ⁽³⁾			3 071	3 346
Activités d'Asset Management ⁽⁴⁾			1 824	1 778
Asset Managers (IK Partners & Monroe Capital)			1 775	1 749
Sponsor Money			49	29
Autres actifs et passifs de Wendel et de ses holdings ⁽⁵⁾			150	161
Trésorerie et placements financiers ⁽⁶⁾			1 770	2 058
Actif Brut Réévalué			9 903	10 308
Dette obligataire Wendel et intérêts courus			- 2 373	- 2 378
Paieement différé d'IK Partners et earnout Monroe Capital			- 235	- 244
Actif Net Réévalué			7 295	7 686
Dont dette nette			- 838	- 564
Nombre d'actions au capital			44 461 997	44 461 997
Actif Net Réévalué par action			164,1 €	172,9 €
Moyenne des 20 derniers cours de bourse de Wendel			86,6 €	92,0 €
Prime (Décote) sur l'ANR			- 47,2 %	- 46,8 %
Nombre de titres <i>fully diluted</i>			42 457 994	42 456 176
Actif Net Réévalué par action, <i>fully diluted</i>			167,7 €	176,7 €
Prime (Décote) sur l'ANR <i>fully diluted</i>			- 48,4 %	- 47,9 %

(1) Moyenne des 20 derniers cours de clôture de bourse calculée au 30 juin 2025 et au 31 mars 2025.

(2) Nombre d'actions ajusté de la vente à terme préfinancées de 30 357 140 actions Bureau Veritas. La valeur du « Call Spread » permettant de bénéficier, jusqu'à environ 15% de la hausse du cours de l'action sur un montant d'actions équivalent est pris en compte dans la ligne « Autres actifs et Passifs de Wendel et de ses holdings »

(3) Participations non cotées (Stahl, Crisis Prevention Institute, ACAMS, Scalian, Globeducate, Wendel Growth). Les multiples et les agrégats comptables utilisés pour calculer l'Actif Net Réévalué ne tiennent pas compte des impacts IFRS 16.

(4) Activité d'IK Partners et de Monroe Capital (hors cash à distribuer aux actionnaires). Valorisée en tant que plateforme sur la base des multiples de résultat net/ bénéfice distribuable

(5) Dont 2 004 003 actions propres Wendel au 30 juin 2025 et 2 005 821 actions propres Wendel au 31 mars 2025

(6) Trésorerie et placements financiers de Wendel et de ses holdings

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

La matérialisation des conditions de co-investissement pourrait avoir un effet dilutif sur la participation de Wendel. Ces éléments sont pris en compte dans le calcul de l'ANR. Voir page 285 du document de référence 2024.

L'actif net réévalué (ANR) de Wendel au 30 juin 2025 a été préparé par Wendel en conformité avec sa méthodologie et en utilisant les dernières données de marché disponibles à cette date et à sa connaissance.

L'actif net réévalué fully diluted s'élève à 167,7 € par action au 30 juin 2025 (détails dans le tableau ci-après), contre 176,7 € par action au 31 mars 2025, ce qui correspond à une baisse de -5,1 % sur le trimestre et stable retraité du dividende payé en mai 2025 et à taux de change constant. La décote sur l'ANR au 30 juin 2025 ressort à - 48,4 % par rapport à la moyenne 20 jours du cours de bourse de Wendel au 30 juin 2025.

L'impact taux de change a eu un impact négatif de -4,7 € par action sur le 2ème trimestre en raison de l'évolution du dollar par rapport à l'euro.

Bureau Veritas est en légère hausse sur le trimestre (+1,2 %) en moyenne 20 jours. L'impact des cours de bourse d'IHS Towers (+29,5 %) et de Tarkett (+3 %) ont également contribué positivement à l'ANR. La création de valeur totale par action des actifs cotés se monte ainsi à +3,5 € à taux de change constant et sur une base fully diluted au deuxième trimestre 2025.

La contribution des actifs non cotés à l'ANR a été négative sur le deuxième trimestre, avec une variation de valeur totale par action de -5,0 € à taux de change constant, reflétant les performances opérationnelles de certains actifs et la baisse des multiples de marché.

Les activités de gestion d'actifs pour compte de tiers ont contribué positivement à l'ANR, +3,8 €, à taux de change constant, en raison de l'évolution positive des multiples combinés d'IK Partners et de Monroe Capital et de la bonne génération de FRE. Au total 49 M€ de sponsor money ont été inclus dans l'ANR à fin juin, pour IK Partners et Monroe Capital.

Les charges opérationnelles, les produits financiers et autres d'éléments ont eu un impact de -1,9 € sur l'ANR, à taux de change constant, Wendel ayant eu un bon contrôle de ses coûts et bénéficiant d'un portage positif.

Sur le premier semestre de l'année, l'évolution de l'ANR par action s'est élevée à -13,2 €, retraité du dividende de 4,7 € retourné aux actionnaires en mai 2025, soit une baisse de 6,2 € à taux de change constant.

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

Rotation du portefeuille géré pour compte propre

Le 12 mars 2025, Wendel a réalisé avec succès un placement d'actions Bureau Veritas dans le cadre d'une vente à terme préfinancée d'une durée de trois ans représentant environ 6,7 % du capital, augmentant sa flexibilité financière en réduisant son ratio loan-to-value en pro forma à environ 17 %. Cette transaction a permis de dégager des liquidités nettes immédiates d'environ 750 M€ pour Wendel.

Wendel a investi en fonds propres pour un total de 41,5 M€ depuis le début de l'année pour soutenir la croissance externe et renforcer le bilan de Scalian.

Évolution de la plateforme de gestion d'actifs pour compte de tiers

Acquisition de la participation de contrôle dans Monroe Capital LLC finalisée, une opération transformante, en ligne avec la feuille de route stratégique

Wendel a finalisé le 31 mars 2025 l'accord de partenariat définitif incluant l'acquisition, avec AXA IM Prime, de 75 % de Monroe Capital LLC ("Monroe Capital" ou "la société") et la participation aux futures levées de fonds à hauteur de 800 M\$ pour accélérer la croissance de Monroe Capital, et d'investir jusqu'à 200 M\$ d'engagements du *General Partner*.

Avec IK Partners et Monroe Capital, la plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers de Wendel a atteint 39,1 Mds€ d'actifs sous gestion¹, et devrait générer en 2025, en année pleine, environ 455² M€ de revenus pour environ 160 M€ de FRE avant impôts, soit environ 100 M€ de FRE part de Wendel, et a pour objectif d'atteindre 150 M€ de FRE en 2027, part de Wendel.

Plateforme de gestion d'actifs pour compte de tiers : 22 % de l'Actif Brut Réévalué hors trésorerie

Au premier semestre 2025, la plateforme de gestion d'actifs pour compte de tiers de Wendel (IK Partners et Monroe Capital), focalisée sur les marché privés *midmarket*, a connu une activité Au premier semestre 2025, la plateforme de gestion d'actifs pour compte de tiers de Wendel (IK Partners et Monroe Capital), focalisée sur les marché privés *midmarket*, a connu une activité particulièrement soutenue, avec un total de 152,0 M€ de commissions de gestion et autres éléments (+355 % par rapport au 1^{er} semestre 2024), grâce à une bonne croissance organique et des effets périmètre très significatifs : seule IK Partners était consolidée sur 2 mois au 1^{er} semestre 2024, alors qu'au 1^{er} semestre 2025, IK Partners est consolidée sur tout le semestre, et Monroe Capital sur le 2^{ème} trimestre.

Par conséquent, les FRE consolidés de la plateforme se sont élevés à 59,9 M€ au 1^{er} semestre 2025, en progression de 318 % par rapport à l'année passée, et le résultat avant impôt s'est monté à 60,2 M€, en progression de 303 %.

¹ A fin juin 2025

² Taux de conversion EURUSD de 1,08

La plateforme de Gestion pour compte de tiers a connu une forte dynamique en termes de levée de fonds avec 4,3 Mds€ levés au cours du semestre, sans apport de Sponsor Money par Wendel.

IK Partners a clôturé ses stratégies Midcap et Small Cap à leur plafond. Cela clôt le cycle de levée de fonds d'IK (2024/2025) à 6 Mds€, conforme à l'objectif annoncé lors de l'acquisition de la société en octobre 2023. Monroe Capital a également maintenu sa forte dynamique avec 4 Mds\$ d'actifs levés en 6 mois, avec une bonne diversification en termes de stratégies et de zones géographiques.

Au 30 juin 2025, la plateforme de Gestion d'actifs pour compte de tiers³ de Wendel représentait un total d'actifs sous gestion de 39,1 Mds€ (dont 10,1 Mds€ de Dry Powder⁴), et des FPAuM⁵ de 29,0 Mds€, ajusté des effets de change, en croissance de +187 % depuis le début de l'année. Au cours de la période, 5,0 Mds€ de nouveaux actifs sous gestion produisant des commissions ont été générés et environ 3 Mds€ de sorties et de remboursements ont été réalisés.

Sponsor money investi par Wendel

Wendel a engagé 434 M€ en 2024 dans les fonds d'IK Partners, dont 300 M€ dans IK X. Au 30 juin 2025, les montants tirés représentent une valeur de 49 M€ de fonds dans les fonds d'IK Partners et de Monroe Capital.

Création de valeur des sociétés du portefeuille gérées pour compte propre

Les chiffres présentés sont après IFRS 16, sauf mentions contraires.

Actifs cotés: 38% de l'Actif Brut Réévalué hors trésorerie

Bureau Veritas – Croissance organique robuste du chiffre d'affaires et forte augmentation de la marge au premier semestre 2025, l'exécution de la stratégie LEAP | 28 s'accélère ; Perspectives 2025 confirmées *(Intégration globale)*

Le chiffre d'affaires du Groupe au premier semestre 2025 s'élevait à 3 192,5 M€, en augmentation de 5,7 % par rapport à l'année dernière. Sur une base organique, le chiffre d'affaires au premier semestre 2025 a augmenté de 6,7 % (incluant une hausse de 6,2 % au deuxième trimestre) et une croissance organique généralisée dans la plupart des activités et des zones géographiques.

Le résultat opérationnel semestriel ajusté a augmenté de 8,8 %, atteignant 491,5 M€, en croissance de 55 points de base à taux de change constant. Cela représente une marge opérationnelle ajustée de 15,4 %, soit une hausse de 44 points de base par rapport au premier semestre 2024.

Au 30 juin 2025, la dette financière nette ajustée s'élève à 1 254,7 M€. Le ratio dette financière nette ajustée/EBITDA a été maintenu à un niveau bas de 1,11x (contre 1,06x au 31 décembre 2024)

Programme de rachat d'actions 2025

Le Groupe a exécuté le programme de rachat d'actions d'un montant total de 200 M€, annoncé le 24 avril 2025. Bureau Veritas a ainsi fait l'acquisition, sur le marché, d'environ 1,5 % de son capital social en circulation (6,7 millions d'actions) pendant les mois de mai et juin 2025. Le rachat a été réalisé à un prix moyen de 29,77 euros par action.

³ IK Partners et Monroe Capital

⁴ Engagements non encore investis

⁵ Fee Paying AuM: Actif sous gestion générant des commissions

Perspectives 2025 confirmées

Sur la base d'une performance robuste au premier semestre, d'un carnet de commandes solide et d'une forte dynamique des fondamentaux du marché sous-jacent, et conformément aux ambitions financières de LEAP | 28, Bureau Veritas s'attend toujours à réaliser, pour l'ensemble de l'exercice 2025 :

- Une croissance organique modérée à élevée à un chiffre de son chiffre d'affaires,
- Une marge opérationnelle ajustée en amélioration à taux de change constant,
- Des flux de trésorerie à un niveau élevé, avec un taux de conversion⁶ du cash supérieur à 90 %.

Pour plus d'informations : group.bureauveritas.com

IHS Towers – IHS Towers publiera ses résultats du 1^{er} semestre au mois d'août 2025**Tarkett – Tarkett a publié ses résultats le 29 juillet 2025.** *(Mise en équivalence)*

Pour une information complète : <https://www.tarkett-group.com/fr/investisseurs/>

Actifs non cotés : 38% de l'Actif Brut Réévalué hors trésorerie

(en millions)	Chiffres d'affaires		EBITDA			Dettes nette
	S1 2024	S1 2025	S1 2024 incluant IFRS 16	S1 2025 incluant IFRS 16	Δ	À fin juin incluant IFRS 16
Stahl	464,7 €	462,9 €	106,7 €	90,8 €	-14,9 %	357,8 €
CPI	66,9 \$	69,5 \$	28,4 \$	29,9 \$	+5,3 %	370,8 \$
ACAMS	48,7 \$	53,4 \$	8,9 \$	13,7 \$	+53,9 %	161,2 \$
Scalian	271,8 €	257,6 €	30,3 €	28,9 €	-4,6 %	354,8 €
Globeducate⁽¹⁾	202,6 €	224,7 €	na	77,7 €	na	739,6 €

(1) L'acquisition de Globeducate a été finalisée le 16 octobre 2024. L'exercice fiscal de Globeducate se termine en août, et les chiffres présentés correspondent aux six derniers mois clos à la fin mai 2025. Les activités de l'Inde sont déconsolidées et comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence.

Stahl – Chiffre d'affaires en légère baisse de 0,4 % au premier semestre 2025 dans des conditions de marché difficiles en particulier pour le secteur automobile et les produits de luxe. Solide marge d'EBITDA de 19,6 %. (Intégration globale)

Stahl, leader mondial des revêtements et traitements de surface pour les matériaux souples, a réalisé un chiffre d'affaires total de 462,9 M€ au S1 2025, soit une baisse totale de -0,4 % par rapport au S1 2024.

⁶ (Flux net de trésorerie généré par l'activité – remboursement des dettes de location + impôt sur les sociétés) / résultat opérationnel ajusté.

En croissance organique, le chiffre d'affaires a reculé de -5,9 %, dans un contexte de moindre demande sur les marchés finals en raison du niveau très élevé d'incertitude autour des droits de douane et au déstockage dans les chaînes d'approvisionnement desservies par Stahl, tandis que les effets de change ont impacté la croissance à hauteur de -2,0 %. Les acquisitions ont contribué positivement (+7,6 %) à la variation du chiffre d'affaires total, grâce à l'acquisition de Weilburger Graphics GmbH finalisée en septembre 2024.

L'EBITDA⁷ du premier semestre 2025 s'est élevé à 90,8 M€ (-14,9 % par rapport au S1 2024), ce qui se traduit par une solide marge EBITDA de 19,6 %, grâce à une gestion rigoureuse des marges et des coûts fixes, ainsi qu'à une bonne diversification géographique et sectorielle.

La dette nette au 30 juin 2025 s'élevait à 357,8 M€⁸, contre 383,8 M€ à la fin de 2024, et l'effet de levier s'élevait à 1,9x⁹.

CPI enregistre une croissance de + 4,0 % de son chiffre d'affaires et de + 5,3 % de son EBITDA. Andee Harris deviendra la nouvelle CEO de CPI à compter du 20 août 2025.

(Intégration globale)

CPI a enregistré au premier semestre 2025 un chiffre d'affaires de 69,5 M\$, en hausse de +4% par rapport au premier semestre 2024. Sur cette augmentation, +3,2 % provient de la croissance organique,

-0,2 % des fluctuations des taux de change et +1,1 % de l'effet de périmètre lié à l'acquisition de Verge en Norvège en janvier 2025. Malgré la supervision fédérale continue et l'incertitude quant au financement de certains clients américains de CPI, qui ont pu entraîner un report des dépenses liées à l'expansion de la formation, la base installée de formateurs certifiés (« *Certified Instructors* ») de CPI a continué à se renouveler et à renforcer leur certification tout en formant leurs collègues. La croissance au premier semestre a donc entraîné une augmentation du chiffre d'affaires provenant des renouvellements et du matériel pédagogique en Amérique du Nord, ainsi qu'une croissance à deux chiffres sur les marchés hors Amérique du Nord.

L'EBITDA du premier semestre 2025 s'est élevé à 29,9 M\$¹⁰, soit une marge de 43,0 %. L'EBITDA a augmenté de +5,3 % par rapport au S1 2024, tandis que les marges ont légèrement augmenté grâce à une politique de contrôle des coûts rigoureuse et en dépit d'une croissance du chiffre d'affaires inférieure aux prévisions.

Au 30 juin 2025, la dette nette s'élevait à 370,8 M\$¹¹, soit 4,7 fois l'EBITDA tel que défini dans la convention de crédit de CPI. Début juillet, CPI a levé 60 M\$ grâce à un prêt à terme supplémentaire afin de financer le versement d'un dividende d'environ 33 M\$ à Wendel d'ici la fin de l'année et le rachat partiel des actions du management. Le versement des dividendes et le rachat des actions devraient avoir lieu en septembre.

Le 20 août 2025, Andee Harris deviendra la nouvelle CEO de CPI et membre du conseil d'administration de la société.

⁷ EBITDA incluant l'impact de la norme IFRS 16, l'EBITDA hors IFRS 16 s'élève à 87,6 M€.

⁸ Incluant l'impact de la norme IFRS 16. La dette nette hors impact de la norme IFRS 16 s'élève à 341,8 M€.

⁹ Ratio d'endettement tel que défini dans la documentation de crédit.

¹⁰ EBITDA incluant IFRS 16. L'EBITDA excluant les impacts IFRS 16 s'élevait à 29,3 M\$.

¹¹ Après impact IFRS 16. La dette nette avant impact IFRS 16 s'élevait à 367,9 M\$.

Andee Harris succédera à Tony Jace, l'actuel CEO de CPI, qui prend sa retraite après avoir dirigé l'expansion significative de CPI au cours des 16 dernières années. Tony restera membre du conseil d'administration de CPI jusqu'à la fin de l'année 2025.

ACAMS – Chiffre d'affaires en hausse de +9,6 % au premier semestre, reflétant une croissance à deux chiffres dans les segments clés Amériques et APAC, générant une très forte croissance de l'EBITDA.

(full consolidation)

ACAMS, le leader mondial de la formation et des certifications pour les professionnels de la lutte contre le blanchiment d'argent et de la prévention de la criminalité financière, a généré un chiffre d'affaires total de 53,4 M\$ pour le premier semestre 2025, en croissance de +9,6% sur le premier semestre. L'activité du premier semestre a été stimulée par une croissance à deux chiffres dans les zones Amériques et APAC, tant auprès des clients bancaires que non bancaires, ainsi que par l'amélioration des ventes liées aux conférences et aux salons professionnels.

Cette croissance reflète également la dynamique issue des récents changements stratégiques et organisationnels, notamment l'arrivée de nouveaux dirigeants en 2024, la réorientation vers la vente de solutions destinées aux grandes entreprises, l'expansion du marché grâce à l'introduction de la certification CAFS (Certified Anti-Fraud Specialist) et les investissements dans la plateforme technologique.

L'EBITDA¹² pour le premier semestre était d'environ 13,7 M\$, en hausse de 53,9% par rapport à la même période de 2024 et reflétant une marge de 25,7%, en hausse de 740 points de base d'une année sur l'autre. La forte augmentation de la rentabilité au premier semestre reflète en grande partie la croissance du chiffre d'affaires mentionnée ci-dessus ainsi que la maîtrise rigoureuse des coûts par les équipes de management de la société.

Au 30 juin 2025, la dette nette s'élevait à 161,2 M\$¹³, contre 165,0 M\$ à fin 2024, ce qui représente 4,8 fois l'EBITDA tel que défini dans la convention de crédit d'ACAMS, avec une grande marge de manœuvre par rapport au niveau de covenant de 9,5 fois.

ACAMS prévoit une croissance continue de ses revenus à un chiffre, dans une fourchette moyenne à haute pour 2025. Afin de soutenir son développement à long terme, qui devrait se traduire par une accélération de la croissance et de la rentabilité au cours des prochaines années, des investissements et des embauches supplémentaires seront réalisés au second semestre 2025, ce qui permettra de générer une marge normative d'environ 25 % pour l'ensemble de l'année.

Scalian - Baisse du chiffre d'affaires total de -5,2 % au premier semestre 2025 reflétant des conditions de marché toujours difficiles pour les services d'ingénierie et les ESN. Apports en fonds propres pour un total de 41,5 M€ par Wendel depuis le début de l'année pour soutenir la croissance externe et renforcer le bilan de Scalian. *(Intégration globale)*

Evolution de la gouvernance avec la nomination d'un nouveau CEO

Scalian, un leader du conseil en transformation digitale et performance opérationnelle a réalisé un chiffre d'affaires total de 257,6 M€ au 30 juin 2025, soit une baisse de -5,2 % par rapport à l'année

¹² EBITDA incluant IFRS 16. EBITDA excluant IFRS 16 s'élève à 13,1 M\$.

¹³ Incluant IFRS 16. La dette nette hors IFRS 16 est de 159,5M\$.

dernière. Le recul de l'activité continue d'être généralisé sur plusieurs secteurs et zones géographiques, en particulier en France et sur l'automobile en Allemagne. Les ventes sont en baisse de -11,1 % à périmètre constant (y compris effet négatif liés à l'évolution des taux de change) et ont bénéficié d'un effet de périmètre positif de +5,9 % porté par des acquisitions relatives en termes de croissance et de marge.

Les autres pays européens et la zone Amérique du Nord continuent d'enregistrer une croissance soutenue, amplifiée par l'effet de l'acquisition de Mannarino, dont le dynamisme de l'activité a fortement contribué sur le semestre.

Sur les six premiers mois, Scalian a généré un EBITDA¹⁴ de 28,9 M€. La marge d'EBITDA s'établit à 11,2% du chiffre d'affaires, en ligne avec le niveau enregistré sur l'ensemble de l'année 2024 grâce à une gestion stricte des coûts. Au 30 juin 2025, la dette nette¹⁵ s'établit à 354,8 M€ (levier de 6,7x¹⁶ l'EBITDA).

Ces 24 derniers mois, des actions vigoureuses de transformation de Scalian ont été engagées, qui se sont accélérées en 2025 face à une dégradation du contexte de marché :

- Mise en place d'une équipe dédiée aux grands comptes stratégiques et aux secteurs à fort potentiel de croissance
- Développement de la plateforme de *best shoring*
- Lancement du plan *One Motion*, transformation visant à améliorer l'efficacité du modèle Scalian sur 3 axes (*sales & staffing*, *automation for productivity* et *finance & opérations*)
- Gestion dynamique du taux d'intercontrat
- Intégration accélérée des acquisitions et réalisation des synergies associées
- Actions ciblées de réduction des coûts indirects
- Discipline renforcée sur la gestion du besoin en fonds de roulement

Ces initiatives, qui visent à renforcer le modèle d'affaires et l'attractivité de Scalian, se sont d'ores et déjà traduites par des effets positifs et ont permis de remporter des succès commerciaux significatifs au cours des derniers mois, dont des référencements importants dans le domaine de l'aéronautique et de la défense.

Depuis le début de l'année, Wendel a injecté 41,5 M€ de fonds propres supplémentaires pour soutenir la croissance externe et renforcer le bilan de Scalian.

Wendel annonce par ailleurs ce jour une évolution importante de la gouvernance de Scalian avec la nomination d'un nouveau CEO, à compter du 1^{er} octobre au plus tard, date à laquelle Yvan Chabanne quittera le groupe après dix années d'intense développement. Ceci a pour objectif de projeter Scalian dans un prochain cycle de croissance et de transformation avec un nouveau CEO, d'ores et déjà engagé, lui aussi dirigeant très expérimenté du conseil en ingénierie dont le nom sera communiqué très prochainement.

Globeducate – Chiffre d'affaires en hausse de +10,9 %¹⁷ sur le semestre clos le 31 mai 2025. Marge EBITDA annualisée d'environ 25 %¹⁸, conforme aux attentes. (Mise en équivalence)

L'acquisition de Globeducate a été finalisée le 16 octobre 2024. Les activités indiennes sont déconsolidées et comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence en raison de l'absence

¹⁴ EBITDA après impact de la norme IFRS 16. Avant impact de la norme IFRS 16, l'EBITDA s'élève à 24,2 M€.

¹⁵ Dette nette après impact de la norme IFRS 16. Avant impact de la norme IFRS 16, la dette nette s'élève à 324,0 M€.

¹⁶ Levier d'après la documentation de crédit (avant IFRS 16).

¹⁷ Chiffre d'affaires semestriel du 1^{er} décembre 2024 au 31 mai 2025. Les activités en Inde sont déconsolidées et comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence en l'absence de chiffres audités. Ces chiffres sont comparés à ceux de la même période de l'année précédente et sont estimés et non audités.

¹⁸ EBITDA incluant l'impact de la norme IFRS 16 et excluant les activités en Inde.

de chiffres audités pour l'exercice. Chiffre d'affaires et EBITDA semestriels du 1^{er} décembre 2024 au 31 mai 2025.

Globeducate, l'un des principaux groupes bilingues d'éducation de la maternelle au secondaire, a réalisé un chiffre d'affaires total de 224,7 M€¹ pour le semestre clos le 31 mai 2025, soit une augmentation totale de +10,9 % par rapport à l'année dernière. Cette augmentation est due pour +3,3 % à des opérations de M&A relatives.

L'EBITDA² pour la même période s'est élevé à 77,7 M€. L'EBITDA est toujours particulièrement élevé à cette période de l'année en raison de la saisonnalité de l'activité (les revenus sont comptabilisés sur l'année scolaire tandis que les coûts sont répartis sur l'ensemble de l'exercice) et se stabilisera au cours du prochain trimestre. L'EBITDA est conforme aux prévisions et garantit une marge EBITDA annualisée d'environ 25 %. Cette solide performance financière a été alimentée par une combinaison de croissance organique et externe ainsi que par un contrôle strict des coûts.

Depuis le début de l'exercice fiscal de Globeducate (1^{er} septembre 2024 - 31 août 2025), le Groupe a réalisé trois acquisitions : Olympion School et l'International School of Paphos à Chypre, ainsi que l'Ecole des Petits au Royaume-Uni.

Au 31 mai 2025, la dette nette s'élevait à 739,6 M€¹⁹ et le levier à 6,3x²⁰.

États financiers consolidés

Le Conseil de surveillance s'est réuni le 30 juillet 2025 sous la présidence de Nicolas Ver Hulst pour examiner les comptes consolidés condensés de Wendel, tels qu'ils ont été approuvés par le Directoire le 25 juillet 2025. Les comptes semestriels ont fait l'objet d'un examen limité de la part des Commissaires aux comptes avant d'être publiés.

Le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2025 s'est élevé à 4 177,6 M€, en hausse de + 7,2 %, dont + 3,9 % de croissance organique. La contribution du change a été de - 2,1 % tandis que les variations de périmètre ont représenté un effet de + 5,4 %.

Le résultat net des activités, part du groupe, s'est élevé à 86,0 M€, en baisse de 17,9%.

Le total des frais financiers, frais généraux et impôts enregistrés au niveau de Wendel s'élève à 46,0 M€, en hausse de 13,2 M€ par rapport au 1^{er} semestre 2024 (32,9 M€), principalement en raison de la diminution du rendement de la trésorerie. Les frais généraux sont quant à eux en baisse de 15,6%, grâce à une bonne maîtrise des charges de fonctionnement.

Le résultat net part du Groupe s'élève à 4,3 M€ au 1^{er} semestre 2025, contre 388,2 M€ au 1^{er} semestre 2024, qui reflétait alors le gain de cession de 418,6 M€ part du Groupe relatif à la vente de Constantia Flexibles au 1^{er} semestre 2024. Au 1^{er} semestre 2025, l'impact (part du groupe) des dépréciations sur les participations est limité sur la période ; en effet, la reprise sur Tarkett Participation compense la dépréciation comptabilisée sur Scalian dans un contexte de ralentissement de ses marchés. Le gain de cession réalisé sur la vente à terme de titres Bureau Veritas réalisée en 2025 et la variation positive de juste valeur d'IHS ne sont pas comptabilisés dans le compte de résultat, mais en capitaux propres.

¹⁹ Incluant l'impact de la norme IFRS 16. Hors impacts IFRS 16, la dette nette s'élevait à 572,1 M€.

²⁰ Levier financier tel que défini dans la documentation de crédit.

Estimation de l'impact des nouvelles taxes douanières sur les activités de Wendel

Les sociétés composant le groupe Wendel sont principalement des sociétés de services, et sont donc faiblement directement impactées par les conflits autour des droits de douane. En ce qui concerne les sociétés industrielles (Stahl et Tarkett), ces deux sociétés disposent d'unités de production généralement localisées dans les pays dans lesquels elles réalisent leur chiffre d'affaires. D'après les informations dont nous disposons, l'impact direct pour ces deux sociétés est limité. Le manque de visibilité sur l'évolution des droits de douane, leur impact réel sur la croissance de l'économie mondiale et l'évolution des taux de change par rapport au dollar, constituent le principal risque sur la création de valeur potentielle des actifs. Sur le deuxième trimestre 2025, le principal effet indirect des taxes douanières aura été sur la parité de change euro-dollar, qui a impacté la valorisation de certaines de nos participations, principalement les participations américaines ou cotées aux USA. Les impacts des droits de douane spécifiques à chaque société sont décrits dans les paragraphes qui leurs sont dédiés de ce communiqué.

Comptes consolidés semestriels résumés

1^{er} semestre 2025

Bilan - Etat de situation financière consolidée	14
Compte de résultat consolidé	16
Etat du résultat global	17
Variations des capitaux propres	18
Tableau des flux de trésorerie consolidés	19
Principes généraux	20
Notes annexes	21
NOTE 1. Principes comptables	21
NOTE 2. Variations de périmètre	21
NOTE 3. Parties liées	24
NOTE 4. Gestion des risques financiers	24
NOTE 5. Information sectorielle	28
Notes sur le bilan	33
NOTE 6. Ecart d'acquisition	33
NOTE 7. Titres mis en équivalence	34
NOTE 8. Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation)	36
NOTE 9. Capitaux propres	38
NOTE 10. Dettes financières	39
Notes sur le compte de résultat	40
NOTE 11. Coût de l'endettement financier net	40
NOTE 12. Autres produits et charges financiers	40
Autres notes	40
NOTE 13. Engagements hors bilan	40
NOTE 14. Evénements postérieurs à la clôture	40

BILAN - ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	Note	30.06.2025	31.12.2024
Ecarts d'acquisition nets	5 et 6	4 885,0	4 449,8
Immobilisations incorporelles nettes	5	1 917,8	1 707,4
Immobilisations corporelles nettes	5	571,5	600,1
Droits d'utilisation	5	528,7	509,7
Actifs financiers non courants	5 et 8	1 258,7	1 008,8
Titres mis en équivalence	5 et 7	761,3	669,3
Impôts différés actifs	5	188,0	166,9
Actifs non courants		10 111,0	9 112,1
Actifs destinés à être cédés	5	110,3	254,6
Stocks	5	169,1	173,1
Créances clients	5	1 645,1	1 646,6
Actifs de contrats	5	407,9	382,8
Autres actifs courants	5	353,0	306,3
Impôts exigibles	5	113,3	75,5
Autres actifs financiers courants	5 et 8	180,8	78,9
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	5 et 8	2 606,7	3 428,3
Actifs courants		5 475,9	6 091,4
TOTAL DE L'ACTIF		15 697,2	15 458,1

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », l'activité wet-end du groupe Stahl a été reclassée en « Actifs et passifs destinés à être cédés » dans le bilan du 30 juin 2025.

PASSIF

En millions d'euros	Note	30.06.2025	31.12.2024
Capital		177,8	177,8
Primes		25,4	25,4
Réserves consolidés		2 863,5	2 725,8
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		4,3	293,9
Capitaux propres - part Groupe		3 071,0	3 222,9
Intérêts minoritaires		1 607,6	1 945,1
Total des capitaux propres	9	4 678,6	5 168,0
Provisions	5	269,0	269,6
Dettes financières	5 et 10	5 609,4	5 589,0
Dettes de location	5	455,9	425,2
Autres passifs financiers non courants	5 et 8	1 149,1	579,4
Impôts différés passifs	5	438,0	366,0
Total des passifs non courants		7 921,4	7 229,2
Passifs destinés à être cédés	5	16,8	40,8
Provisions	5	1,2	1,1
Dettes financières	5 et 10	436,6	600,8
Dettes de location	5	126,9	131,9
Autres passifs financiers courants	5 et 8	132,8	99,0
Dettes fournisseurs	5	687,6	694,3
Passifs de contrats	5	43,3	51,5
Autres passifs courants	5	1 516,3	1 317,7
Impôts courants	5	135,7	124,0
Total des passifs courants		3 080,4	3 020,2
TOTAL DU PASSIF		15 697,2	15 458,1

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

Conformément à la norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées », l'activité wet-end du groupe Stahl a été reclassée en « Actifs et passifs destinés à être cédés » dans le bilan du 30 juin 2025.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En millions d'euros	Note	1er semestre 2025	1er semestre 2024
Chiffre d'affaires	5	4 177,6	3 904,3
Frais de mission refacturés aux clients		101,8	94,9
Chiffre d'affaires et frais de mission refacturés aux clients		4 279,4	3 999,2
Autres produits de l'activité		4,4	0,6
Charges opérationnelles		-3 802,8	-3 557,0
Résultat sur cession d'actifs		76,7	-27,3
Dépréciation d'actifs		-136,3	-40,0
Autres produits et charges		-6,4	-0,9
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	5	415,0	374,6
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		47,6	78,9
Coût de l'endettement financier brut		-144,8	-145,5
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	5 et 11	-97,2	-66,6
Autres produits et charges financiers	5 et 12	-17,6	-10,3
Charges d'impôt	5	-134,2	-123,7
Résultat net des sociétés mises en équivalence	5	102,0	-20,2
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		268,0	153,7
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées	5	-	692,0
RÉSULTAT NET		268,0	845,8
Résultat net - part des minoritaires		263,7	457,5
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		4,3	388,2

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

	1er semestre 2025	1er semestre 2024
Résultat de base par action	0,10	8,96
Résultat dilué par action	0,08	8,81
Résultat de base par action des activités poursuivies	0,10	-0,70
Résultat dilué par action des activités poursuivies	0,08	-0,72
Résultat de base par action des activités cédées	0,00	9,66
Résultat dilué par action des activités cédées	0,00	9,53

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

En millions d'euros	1er semestre 2025			1er semestre 2024		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Eléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion ⁽¹⁾	-472,5	-	-472,5	30,6	-	30,6
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture	-44,9	-	-44,9	-3,8	0,7	-3,1
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres	-	-	-	-	-	-
Eléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes sur actifs financiers par autres éléments du résultat global ⁽²⁾	121,8	-	121,8	-73,9	-	-73,9
Gains et pertes actuariels	2,5	-0,6	1,9	6,2	-1,1	5,2
Autres	-	-	-	-	-	-
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)	-393,1	-0,6	-393,7	-41,0	-0,4	-41,3
Résultat de la période (B)			268,0			845,8
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) + (B)			-125,7			804,4
Attribuables aux :						
- aux actionnaires de Wendel			-133,7			339,2
- aux intérêts minoritaires			8,0			465,2

(1) La contribution de Bureau Veritas aux variations des réserves de conversion s'élève à -294,6 M€ (-56,9 M€ en part du Groupe) au 1^{er} semestre 2025.

(2) Ce poste correspond à la variation de juste valeur de la participation dans IHS sur le 1^{er} semestre 2025 (voir la note 8 « Actifs et passifs financiers »).

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<i>En millions d'euros</i>									
CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2023	43 302 016	177,8	23,4	-572,1	3 318,7	-271,4	2 676,4	2 155,2	4 831,6
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-	-	-	-	-73,5	24,5	-49,0	7,7	-41,3
Résultat de la période (B)	-	-	-	-	388,2	-	388,2	457,5	845,8
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A)+(B) ⁽¹⁾		-	-	-	314,7	24,5	339,2	465,2	804,4
Dividendes versés ⁽²⁾	-	-	-	-	-171,8	-	-171,8	-947,8	-1 119,6
Mouvements sur titres autodétenus	-809 747	-	-	-56,0	-	-	-56,0	-	-56,0
Rémunération en actions	-	-	-	-	19,4	-	19,4	9,2	28,5
Variations de périmètre ⁽³⁾	-	-	-	-	757,1	17,7	774,8	77,3	852,1
Autres ⁽⁴⁾	-	-	-	-	-349,2	11,6	-337,5	-23,0	-360,5
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2024	42 492 269	177,8	23,4	-628,1	3 888,9	-217,6	3 244,4	1 736,1	4 980,5
CAPITAUX PROPRES AU 31 DECEMBRE 2024	42 466 570	177,8	25,4	-664,0	3 891,6	-208,0	3 222,9	1 945,1	5 168,0
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)	-	-	-	-	77,3	-215,3	-138,0	-255,7	-393,7
Résultat de la période (B)	-	-	-	-	4,3	-	4,3	263,7	268,0
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A)+(B) ⁽¹⁾		-	-	-	81,6	-215,3	-133,7	8,0	-125,7
Dividendes versés ⁽²⁾	-	-	-	-	-199,6	-	-199,6	-356,4	-556,0
Mouvements sur titres autodétenus	-8 576	-	-	-0,7	-	-	-0,7	-	-0,7
Rémunération en actions	-	-	-	-	14,6	-	14,6	8,3	22,9
Variations de périmètre ⁽³⁾	-	-	-	-	511,1	25,7	536,8	139,9	676,7
Autres ⁽⁴⁾	-	-	-	-	-369,3	-	-369,3	-137,3	-506,6
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUIN 2025	42 457 994	177,8	25,4	-664,7	3 930,0	-397,6	3 071,0	1 607,6	4 678,6

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

(2) Le dividende 2025 approuvé par l'Assemblée Générale du 15 mai 2025 a été versé en mai 2025, il est de 4,7€ par action (contre 4,00€ en 2024), soit 199,6 M€ net d'actions propres (contre 171,8 M€ en 2024). Le dividende versé en 2025 aux intérêts minoritaires correspond essentiellement à la quote-part du dividende annuel de Bureau Veritas revenant aux autres actionnaires.

(3) Ce poste inclut notamment 582,8 M€ en réserves part du groupe correspondant à la plus-value de la vente à terme de titres Bureau Veritas réalisée en avril 2025 (voir la note 2 « Variations de périmètre ») ainsi que l'entrée des minoritaires du groupe Monroe et l'impact des rachats d'actions du groupe Bureau Veritas.

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

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

En millions d'euros	Note	1er semestre 2025	1er semestre 2024
Résultat net		268,0	845,8
Elimination des quotes-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		-102,0	20,2
Elimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		-	-692,0
Elimination des amortissements, provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		389,0	271,4
Elimination des résultats d'investissement, de financement et d'impôts		203,2	253,4
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		758,1	698,8
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		-228,3	-218,5
FLUX NET DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT	5	529,9	480,2
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-91,9	-86,7
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		9,1	2,7
Acquisitions et souscriptions de titres de participation ⁽¹⁾		-1 133,8	-373,8
Cessions de titres de participation ⁽²⁾		944,6	2 198,6
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession ⁽³⁾		20,5	68,7
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées		0,5	0,0
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres		-141,9	-283,7
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		6,1	-35,7
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	5	-386,7	1 490,0
Contribution des actionnaires minoritaires		54,6	17,6
Mouvements sur actions propres		-193,4	-255,1
- Wendel		-0,7	-56,0
- Filiales		-192,7	-199,2
Dividendes versés par Wendel		-199,6	-171,8
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales ⁽⁴⁾		-362,9	-42,4
Emissions d'emprunts		456,7	617,5
Remboursements d'emprunts		-604,5	-15,6
Remboursement des dettes et intérêts de location		-81,5	-68,0
Coût net de l'endettement		-74,4	-110,1
Autres flux financiers		-10,9	-14,8
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement ⁽⁴⁾		277,8	33,1
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	5	-738,0	-9,6
Impôts courants		-146,6	-122,7
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		-18,4	-19,7
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	5	-164,9	-142,4
Effet des variations de change		-62,6	7,2
Trésorerie reclassée et trésorerie des activités destinées à être cédées		0,7	-0,2
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		-821,6	1 825,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		3 428,3	2 403,5
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	5	2 606,7	4 228,7

(1) Au 1^{er} semestre 2025, ce poste inclut l'acquisition d'environ 75% du capital de Monroe Capital pour -1,1 Md€.

(2) Au 1^{er} semestre 2025, ce poste inclut la Vente à Terme préfinancée d'actions Bureau Veritas représentant 6,7% du capital pour 793,9 M€.

(3) Au 1^{er} semestre 2025, ce poste intègre principalement la trésorerie de Monroe Capital pour 25,8 M€.

(4) Dont -337,5 M€ de dividendes versés par Bureau Veritas aux autres actionnaires, ce dividende a été versé après la clôture.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

PRINCIPES GENERAUX

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

Depuis 2023, Wendel développe une plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers en plus de la gestion pour compte propre qui constituait son activité historique. Wendel a ainsi mis en place un modèle d'affaires dual :

- La gestion pour compte propre consiste à investir sur le long terme dans des sociétés pour accélérer leur croissance et leur développement ; et
- La gestion d'actifs privés pour compte de tiers permet au Groupe de bénéficier de revenus récurrents liés aux services de gestion.

Ce nouveau développement s'est traduit par l'acquisition d'IK Partners le 14 mai 2024, leader européen du capital investissement en Europe et par l'acquisition de Monroe Capital le 31 mars 2025 (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Au 30 juin 2025, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé de Wendel et de ses holdings consolidées par intégration globale, et pour :

- l'activité de gestion pour compte propre :
 - o de sociétés de portefeuille consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (20,2 % net de l'auto-détention et de la vente à terme), Stahl (68,1 %), Scalian (81,7 %), Crisis Prevention Institute (CPI) (96,3 %) et Association of Certified Anti-Money Laundering Specialists (ACAMS) (98 %); et
 - o de deux sociétés de portefeuille consolidées par mise en équivalence : Tarkett Participation (Revêtements de sols et de surfaces sportives – 25,6 %) et Globeducate (groupe d'écoles internationales de la maternelle au secondaire – 49,3 %)

La participation dans IHS (Infrastructures télécoms – 18,8 %) est comptabilisée en actifs financiers dont les variations de valeur sont reconnues en capitaux propres car le Groupe n'exerce pas d'influence notable sur cette société. Les fonds et participations de Wendel Growth sont classés en actifs financiers dont les variations de valeur sont comptabilisées en résultat.

- L'activité de gestion d'actifs privés pour compte de tiers :
 - IK Partners depuis mai 2024 (Fonds de *private equity* européens – 51 %) ; et
 - Monroe Capital depuis avril 2025 (Gestionnaire de crédit privé américain – 72 %, voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Les investissements de Wendel dans les fonds gérés par IK Partners et Monroe Capital ne sont pas consolidés et sont comptabilisés à la juste valeur en actifs financiers car le Groupe n'exerce pas d'influence notable sur ceux-ci. La variation de juste valeur est comptabilisée en résultat. Au 30 juin 2025, IK Partners et Monroe Capital n'ont pas réalisé d'appel de fonds significatifs auprès de Wendel.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 25 juillet 2025.

NOTES ANNEXES

NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES

Ces comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2025 ont été préparés conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ces états financiers doivent être lus en référence avec les états financiers de l'exercice 2024 inclus dans le Document d'Enregistrement Universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 mars 2025.

Les comptes consolidés semestriels résumés pour la période close le 30 juin 2025 ont été préparés en utilisant les mêmes méthodes comptables que celles utilisées pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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

Les nouvelles normes, amendements et interprétations IFRIC obligatoires pour les périodes ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2026 n'ont pas fait l'objet d'une application anticipée au 30 juin 2025.

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, etc) et sont revues de façon régulière. Compte tenu de l'incertitude, les prévisions sont rendues difficiles et les montants effectifs pourraient se révéler différents des prévisions établies.

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

NOTE 2. VARIATIONS DE PERIMETRE

Le périmètre de consolidation du groupe Wendel est présenté dans les « Principes Généraux ».

Note 2 - 1. Portefeuille de la gestion pour compte propre : vente à terme d'actions Bureau Veritas représentant 6,7 % du capital (Services d'évaluation de conformité et de certification)

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

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

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

A l'issue de cette opération, le pouvoir de Wendel sur Bureau Veritas est inchangé puisque les droits de vote de Wendel à l'assemblée générale des actionnaires de Bureau Veritas, ainsi que la représentation de Wendel au sein du conseil d'administration de Bureau Veritas n'ont pas changé. Le Groupe est en effet représenté par 4 administrateurs sur les 12 composant le conseil d'administration de Bureau Veritas et la Présidence assurée par le Président du Directoire de Wendel SE. En outre, Wendel détient 26,5% du capital (soit 120 276 904 titres y compris les actions sous-jacentes à la vente à terme) qui représente environ 49% des votes exprimés en assemblée générale (calcul fondé sur le taux de participation moyen des 5 dernières années à l'assemblée générale de Bureau Veritas – hors votes exprimés par Wendel), étant précisé que le reste de l'actionnariat détient individuellement des pourcentages de droits de vote faibles. En conséquence, le groupe Wendel détient toujours le contrôle exclusif sur le groupe Bureau Veritas qui reste consolidé par intégration globale. Wendel continuera d'évaluer régulièrement son contrôle exclusif sur Bureau Veritas en fonction de sa position à l'assemblée générale et au conseil d'administration de Bureau Veritas, notamment lors de la livraison des titres sous-jacents à la vente à terme.

Conformément aux règles comptables applicables, le produit de la vente à terme (net des frais) d'environ 790 M€ a été comptabilisé en capitaux propres part du Groupe et la part de capitaux propres correspondant aux titres sous-jacents (145,8 M€) a été transférée de la part Groupe vers la part minoritaire dans la mesure où le Groupe n'est plus exposé économiquement à ces titres. L'impact net sur les réserves groupes s'élève ainsi à 582,8 M€.

Par ailleurs, les « *call spread* » sont des instruments dérivés comptabilisés en actifs financiers à la juste valeur dont les variations de valeur sont enregistrées en résultat (voir la note 8 « Actifs et passifs financiers »).

Note 2 - 2. Plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers : acquisition d'environ 72 % du capital de Monroe Capital

Dans le cadre du développement de sa plateforme de gestion d'actifs privés pour compte de tiers, Wendel a finalisé l'acquisition de Monroe Capital le 31 mars 2025. Monroe Capital fournit des solutions de crédit privé aux emprunteurs aux États-Unis et au Canada, et gère plus de 20 Mds\$ d'actifs. Les secteurs d'activités de Monroe Capital sont les suivants : *Lower Middle Market Direct Lending, Alternative Credit, Software & Technology, Real Estate, Venture Debt, Independent Sponsor* et *Middle Market CLOs*. La base de *Limited Partners* de Monroe Capital est très vaste et diversifiée, elle comprend des caisses de retraite publiques, des compagnies d'assurance, des *family offices* et des investisseurs fortunés du monde entier. L'entreprise, dont le siège se trouve à Chicago, possède 11 bureaux. L'équipe de Monroe Capital compte aujourd'hui plus de 275 personnes, dont 115 professionnels de l'investissement. Les collaborateurs de la société sont présents aux États-Unis, en Corée du Sud, en Australie et aux Émirats arabes unis.

Wendel a investi 1 191,2 M\$ en fonds propres pour acquérir environ 75 % du capital de Monroe Capital et le droit à la part de Monroe Capital dans le *carried interest* généré sur les fonds passés (100 % de la part de Monroe Capital) et futurs levés par Monroe Capital (72 % de la part de Monroe Capital). Avec cette participation et une majorité d'administrateurs au conseil de cette société, le groupe Wendel

exerce un contrôle exclusif de Monroe Capital. La société est donc consolidée par intégration globale depuis la date d'acquisition.

Parallèlement à l'acquisition menée par Wendel, AXA IM Prime a acquis une participation minoritaire d'environ 3 % dans cette société (en réduction des 75% acquis par le Groupe). La participation détenue par AXA IM Prime pourra être acquise par Wendel dans le cadre de transactions complémentaires (*puts/calls*) exerçables à compter de 2029 et payables en numéraire. Le prix d'achat sera déterminé sur la base du multiple d'acquisition appliqué aux *Pre-tax FRE (Fee related Earnings)*.

Un complément de prix d'un montant maximum de 255 M\$ sera payé en numéraire en 2028 ; ce montant maximum sera atteint si la croissance des *FRE* est supérieure à 26% (taux de croissance annuel composé) sur la période du 1^{er} janvier 2025 au 31 décembre 2027. Le montant estimé de ce complément de prix à la date d'acquisition est intégré au coût d'entrée dans les comptes consolidés, ce qui porte ce dernier à 1 313,5 M\$. Un passif financier est comptabilisé à la juste valeur au titre de ce complément de prix, il est estimé à 122,3 M\$ au 30 juin 2025 et il sera réévalué à chaque clôture par le compte de résultat.

L'écart d'acquisition provisoire s'élève à 1 007,7 M\$, il a été déterminé selon la méthode du goodwill partiel correspondant aux 75 % déjà acquis (y compris la participation d'Axa) ; les 25% d'intérêts minoritaires sont ainsi évalués sur la base de leur quote-part dans la juste valeur des actifs nets identifiables acquis hors goodwill.

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

En millions de dollars

Marques (durée de vie sur 10 ans)	34,7 M\$
Relation clientèle (amortissable entre 1 et 24 ans)	265,7 M\$
Impôt différé	-78,1 M\$
Actif net acquis	83,5 M\$
Ecart d'acquisition	1 007,7 M\$
Complément de prix	122,3 M\$
Prix d'acquisition des titres (75% du capital)	1 191,2 M\$

L'allocation du goodwill sera réalisée dans les 12 mois qui suivent l'acquisition.

Conformément aux normes IFRS, les frais d'acquisition ont été comptabilisés en résultat et sont présentées en « Autres produits et charges non récurrents » dans la présentation du résultat sectoriel.

Par ailleurs, le solde du capital de Monroe Capital, soit 25 %, pourra être acquis par Wendel dans le cadre de transactions complémentaires (*puts/calls*) qui se dérouleront en trois tranches entre 2027 et 2032 et seront payables en numéraire. Le prix d'achat sera fonction de multiples déterminés en fonction de la croissance des *Pre-tax FRE* (de 12x à 20x).

Les engagements de rachat (Axa IM Prime et le solde du capital de 25%) conduisent à comptabiliser un *put* sur minoritaires en passifs financiers. Son montant s'élève à 345 M€ au 30 juin 2025 et correspond à l'estimation du prix qui sera payé lors de ces acquisitions complémentaires. Il est comptabilisé en contrepartie des capitaux propres conformément aux principes comptables du Groupe.

Enfin, le Groupe s'est engagé à participer aux futures levées de fonds à hauteur d'un maximum de 800 M\$ en qualité de *Limited Partner* et d'un maximum de 200 M\$ pour financer les engagements de Monroe Capital en qualité de *General Partner*. Aucune souscription en qualité de *Limited Partner* dans les fonds gérés par Monroe Capital n'a été réalisée au 30 juin 2025. Le Groupe a financé environ 16 M\$

d'engagements de Monroe Capital dans ses fonds en qualité de *General Partner* au 30 juin 2025. Ces investissements seront comptabilisés à la juste valeur dont la variation passe par le résultat.

NOTE 3. PARTIES LIEES

Les principales parties liées du groupe Wendel sont :

- Tarkett et Globeducate, sociétés mises en équivalence ;
- les membres du Directoire et du Conseil de surveillance de Wendel ; et
- Wendel-Participations, société mère du groupe Wendel.

En mai 2025, le Groupe a versé un dividende de 4,7 € par action, soit 81,4 M€ pour Wendel-Participations.

Il n'y a pas d'autre évolution significative sur la période par rapport à la description des transactions avec les parties liées présentée dans la note 3 « Parties liées » des comptes consolidés 2024.

NOTE 4. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Les risques financiers et leur gestion (risque lié aux marchés « actions », risque de liquidité, risque de taux d'intérêt, risque de crédit, risque de change et risque de matières premières) sont présentés dans la note 6 « Gestion des risques financiers » des comptes consolidés 2024.

Note 4 - 1. Risques liés aux marchés « actions »

Au 30 juin 2025, les principaux éléments soumis à un risque liés aux marchés « actions » sont :

- 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 6 « Écarts d'acquisitions » et la note 7 « Titres mis en équivalence » des présents comptes consolidés semestriels résumés) ;
- la participation dans IHS comptabilisée en actifs financiers non courants à la juste valeur, c'est-à-dire au cours de Bourse (voir la note 8 « Actifs et passifs financiers »). Au 30 juin 2025, la valeur s'élève à 298,8 M€ après un gain de 121,8 M€ comptabilisée en autres éléments du résultat global conformément aux principes comptables du Groupe ; ce gain correspond à la variation de la juste valeur de la période. Hors variation de la valeur du dollar américain (monnaie de cotation de cette société), une variation de +/- 5 % du cours de bourse conduirait à un impact de +/- 14,9 M€ en autres éléments du résultat global ;
- les investissements directs et indirects de Wendel Growth dont la valeur totale est de 196,9 M€ au 30 juin 2025. Ils sont comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en résultat. Une variation de +/- 5 % de leur valeur se traduirait donc par un impact de l'ordre de +/- 9,8 M€ en résultat financier (voir la note 8 « Actifs et passifs financiers ») ;
- la vente d'option d'achat incorporée dans l'obligation échangeable en titres Bureau Veritas (voir la note 10 « Dettes financières »). L'option est comptabilisée en passifs financiers à la juste valeur. La composante optionnelle de l'obligation est estimée à 15,5 M€ à la clôture et sa variation au cours du 1^{er} semestre est comptabilisée en produits financiers pour 15 M€. Si le cours de bourse de Bureau Veritas progressait de 5 % par rapport au cours de clôture, l'impact serait de -9 M€ sur le compte de résultat ;
- le « *call spread* » conclu en parallèle de la Vente à Terme préfinancée d'actions Bureau Veritas (voir la note 2 « Variations de périmètre ») qui a été comptabilisé en actifs financiers à la juste valeur dont les variations sont enregistrées en résultat. Au 30 juin 2025, la valeur du « *call spread* » s'élève à 52,6 M€ après une variation de juste valeur de 4,6 M€ comptabilisée en produit financier. Si le cours de bourse de Bureau Veritas baissait de 5 % par rapport au cours de clôture, l'impact serait de -8,1 M€ sur le compte de résultat ;
- les engagements de rachat de minoritaires (puts sur minoritaires) et les engagements de

liquidité relatifs aux co-investissements accordés par Wendel et ses holdings qui sont comptabilisés en passifs financiers. Leur valeur est déterminée par une formule contractuelle fondée sur un multiple de marge opérationnelle moins la dette nette ou, selon les cas, sur la juste valeur de la participation concernée. Lorsque le prix de rachat est fondé sur une juste valeur, celle-ci est le plus souvent estimée en utilisant la méthodologie de calcul de l'Actif Net Réévalué (cette méthodologie est décrite dans le rapport financier annuel du Groupe). Au 30 juin 2025, le total de ces passifs financiers s'élève à 865,9 M€, il correspond essentiellement aux puts sur minoritaires accordés dans le cadre des acquisitions d'IK Partners et de Monroe Capital (voir la note 8 « Actifs et passifs financiers » et la note 13 « Engagement hors bilan »). Dans l'hypothèse d'une augmentation de 5 % de la marge de référence, le montant total des puts sur minoritaires IK Partners et Monroe Capital augmenterait de 105,0 M€. Les variations relatives aux puts sur minoritaires sont comptabilisées en capitaux propres et les variations relatives aux engagements de liquidité sur co-investissements des managers sont comptabilisées en résultat opérationnel. Certaines participations du portefeuille de gestion pour compte propre ont également accordé des puts sur minoritaires (voir la note 8 « Actifs et passifs financiers ») ;

- le complément de prix sur l'acquisition de 72 % de Monroe (voir la note 2 « Variations de périmètre »). Il est comptabilisé en passifs financiers pour 104,4 M€, si la marge de référence progressait de +5% ce passif augmenterait de 26,1 M€ et cette variation serait comptabilisée en résultat opérationnel ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel, qui sont fondés sur des ratios de dettes financières nettes rapportées à la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 10-1 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings » des comptes consolidés 2024. Au 30 juin 2025, les covenants sont respectés et ce crédit n'est pas tiré ; et
- le niveau de levier financier de Wendel et de ses holdings (dette nette sur valeur des actifs), qui est un indicateur clé pour la détermination du coût des financements obligataires et bancaires auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par l'agence de notation Standard & Poor's qui est chargée par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires.

Wendel s'est engagé à souscrire dans certains fonds gérés par IK Partners. Ce sont des fonds de Private Equity qui sont comptabilisés à la juste valeur. Ils sont soumis à un risque action et sont gérés exclusivement par IK Partners et sans intervention des équipes de Wendel. La valeur de ces fonds est déterminée par les équipes d'IK Partners selon les méthodes de valorisation reconnues dans l'industrie du Private Equity et conformes à IFRS 13 – Évaluation à la juste valeur ; elle fait l'objet d'un reporting trimestriel. Wendel a investi à date un montant total net d'environ 33,9 M€ sur un montant total d'engagement dans les fonds IK Partners de 434 M€.

Note 4 - 2. Risque de liquidité

Note 4 - 2.1 Endettement de Wendel et des holdings

Au 30 juin 2025, les montants de trésorerie et de placements financiers de Wendel et de ses holdings s'élèvent à 1 770 M€ (avant le dividende de Bureau Veritas de 80,9 M€ reçu après la clôture). Ils sont composés essentiellement de 609,8 M€ de Sicav monétaires, de 1 160,2 M€ de comptes et dépôts bancaires, dont 363,6 M€ en actifs financiers non courants et 1 406,4 M€ en Trésorerie et équivalents de trésorerie.

A la date d'arrêté des comptes, les échéances des emprunts obligataires s'étalent entre mars 2026 et janvier 2034 pour un montant nominal de 2,4 Mds€ et la maturité moyenne atteint 3,1 ans.

Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 875 M€ ayant pour échéance juillet 2029. Ses covenants financiers sont respectés au 30 juin 2025. Cette ligne de crédit non tirée permet notamment d'avoir suffisamment de flexibilité pour saisir des opportunités d'investissement.

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

La prochaine échéance financière significative de Wendel est celle de l'obligation échangeable en titres Bureau Veritas de 750 M€ dont la date de remboursement est en mars 2026 si les porteurs de ces obligations n'exercent pas leur option d'échange (voir la note 10 « Dettes Financières »). Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté des comptes est donc faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et de la ligne de crédit syndiqué de 875 M€, intégralement non tirée.

Note 4 - 2.2 Dettes financières de la plateforme de gestion pour compte de tiers

Dettes financières de Monroe Capital

Les dettes de Monroe Capital sont sans recours sur Wendel.

Monroe Capital dispose des facilités de crédit renouvelables suivantes :

- une facilité de crédit renouvelable de 50 M\$ non tirée au 30 juin 2025. Elle est soumise à un covenant financier de dette nette sur EBITDA consolidé (tel que défini dans la documentation de prêt) qui ne doit pas dépasser 0,75 et qui est respecté au 30 juin 2025 ;
- deux autres facilités de crédit renouvelables destinées à financer le Fond O (voir la note 8 « actifs et passifs financiers »). Ces facilités offrent une capacité d'emprunt allant jusqu'à 200 M\$ et tirées au 30 juin 2025. L'une des facilités d'un montant de 100 M\$ a un covenant de ratio de levier de l'endettement total consolidé sur l'EBITDA consolidé des 12 derniers mois (tel que défini dans la documentation de prêt) qui ne doit pas dépasser 4,50. Ce covenant est respecté, avec un ratio de 1,48 au 30 juin 2025. L'autre facilité de 100 M\$ n'a pas de covenant financier ; et
- le financement des investissements en *Collateralized Loan Obligations* (CLO) (voir la note 8 « actifs et passifs financiers ») pour 144,5 M\$ qui n'a pas de covenant financier.

Note 4 - 2.3 Dettes financières des participations du portefeuille de gestion pour compte propre

Les dettes des participations du portefeuille de gestion pour compte propre sont sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2025	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	Acams
Levier	N/A	1,94	6,69	4,60	5,20
Covenant	N/A	4,00	7,00	9,50	9,50
Information complémentaire	A la suite de la publication de la notation financière A3 (perspective stable) par Moody's, les financements ne sont plus soumis au respect de ratio.	Le covenant porte sur le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM Ebitda (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois).	Le covenant porte sur le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda récurrent des 12 derniers mois.	Le covenant porte sur le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda récurrent des 12 derniers mois (défini selon le contrat bancaire) et est applicable lorsque le crédit revolving est tiré à plus de 40 % (ce qui n'est pas le cas à fin juin 2025).	Le covenant porte sur le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda récurrent des 12 derniers mois (défini selon le contrat bancaire)

Dans le contexte du ralentissement de son activité, Wendel a octroyé le 26 juin 2025 un prêt d'actionnaires subordonné d'un montant de 30 M€ à Scalian aux fins de renforcer sa structure financière.

Note 4 - 3. Risque de taux

Au 30 juin 2025, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les holdings et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt reste limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dettes brutes	4.5		1.6
Trésorerie et actifs financiers de placement	-0.4		-2.9
Impacts des instruments dérivés	0.4	0.2	-0.6
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	4.5	0.2	-1.9
	159%	6%	-66%

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 +17,3 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 30 juin 2025 (hypothèses : endettement financier net au 30 juin 2025, taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt). Cet impact positif relatif à une hausse des taux est l'effet d'une trésorerie du Groupe très significative (exposée aux taux variables), du poids de la dette à taux fixe et des couvertures de taux d'intérêt mises en place au sein du Groupe.

Note 4 - 4. Risque de change

La plupart des participations du **portefeuille de gestion pour compte propre** exercent leur activité dans plusieurs pays et en conséquence réalisent une partie de leur résultat dans des monnaies autres que l'euro, notamment le dollar américain. Au 30 juin 2025, les participations les plus exposées au dollar américain ou dont la monnaie de présentation est le dollar américain sont Bureau Veritas, Stahl, CPI et ACAMS. Dans le cadre de la gestion de son risque de change sur son portefeuille de gestion pour compte propre, le Groupe a ajusté sa couverture relative à la valeur de ses participations exposées aux dollars américains. Au 30 juin 2025, Wendel a ainsi souscrit :

- un tunnel de 900M\$ d'échéance février 2026 dont la protection contre la baisse du dollar américain s'active au-dessus d'une parité de 1,20 et qui conduit à abandonner le bénéfice d'une hausse du dollar américain en-deçà d'une parité de 1,0525 ; et
- un tunnel de 540M\$ d'échéance février 2026 dont la protection contre la baisse du dollars américains s'active au-dessus d'une parité de 1,25 et qui conduit à abandonner le bénéfice d'une hausse du dollar américain en-deçà d'une parité de 1,0265.

Ces contrats sont qualifiés d'instruments de couverture d'un investissement net d'une activité à l'étranger selon les normes IFRS. Ils sont donc comptabilisés au bilan à la juste valeur dont les variations passent dans les autres éléments du résultat global pour la partie dite efficace (+7,9 M€ sur la période) et dans le résultat pour la partie inefficace (+15,5 M€ sur la période). La juste valeur enregistrée dans les autres éléments du résultat global seront repris dans le compte de résultat quand l'actif couvert sera cédé ou en cas de perte de contrôle de cet actif.

Pour ce qui concerne la **plateforme de gestion pour compte de tiers**, l'activité de Monroe Capital est essentiellement libellée en dollars américains. Ainsi le résultat et les dividendes distribués par cette société sont soumis à l'évolution de la parité entre l'euro et le dollar. Par ailleurs, les différents engagements pris par le Groupe dans le cadre de l'acquisition de Monroe (voir la note 2 « Variations de périmètre ») sont également soumis à l'évolution de cette parité :

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

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

NOTE 5. INFORMATION SECTORIELLE

La gestion pour compte de tiers constitue depuis l'acquisition d'IK Partners et de Monroe Capital, un segment d'activité à part. Ainsi cette note distingue chacune des participations du portefeuille de la gestion pour compte propre, l'activité de gestion pour compte de tiers et les structures de détention du Groupe (notamment Wendel SE). Les agrégats comptables des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 7 « Titres mis en équivalence ».

En outre, il n'y a pas de recours financier d'une participation du portefeuille de gestion pour compte propre sur une autre ; il n'existe pas non plus de recours financier de ces participations sur Wendel et ses holdings, ou sur l'activité de gestion pour compte de tiers. Les situations d'endettement des sociétés contrôlées du portefeuille de gestion pour compte propre, ainsi que celle de Wendel et de ses holdings, sont présentées individuellement en note 4-2 « Risque de liquidité » et note 10 « Dettes Financières ».

L'analyse du compte de résultat par secteur d'activité est répartie entre le « résultat des activités », les éléments non récurrents, les effets liés aux écarts d'acquisition et les dépréciations d'actifs. La description de chacun de ces éléments est présentée dans la note 5 « Information sectorielle » des comptes consolidés 2024.

Note 5 - 1. Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2025 par secteur d'activité

	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers		Gestion pour compte propre							Holdings	Total Groupe
	IK Partners	Monroe Capital	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Tarkett (MEE)	Globeducate (MEE)	Wendel & Holdings	
En millions d'euros											
Résultat net des activités											
Chiffre d'affaires	91,2	60,8	3 192,5	462,9	257,6	63,7	48,8	-	-		4 177,6
Frais de mission refacturés aux clients			101,8								
Chiffre d'affaires et frais de mission refacturés aux clients			3 294,4								
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	N/A	N/A	87,0	30,3	27,4	12,5	-	-		
Résultat opérationnel provenant des commissions de gestion (FRE) ⁽¹⁾	39,1	20,9									
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	38,2	21,0	491,6	81,4	23,0	26,1	10,5	-	-		656,6
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-	-	-2,6	-1,1	-3,0	-1,6	-	-		
Résultat opérationnel	38,2	21,0	491,6	78,9	21,9	23,0	8,9	-	-	-42,9	640,5
Coût de l'endettement financier net	-0,3	-3,6	-28,9	-20,2	-19,5	-15,2	-8,5	-	-	-0,9	-97,2
Autres produits et charges financiers	-0,0	3,7	-27,1	-10,3	-3,5	-0,1	-0,7	-	-	-0,1	-38,2
Charges d'impôt	-7,6	-2,3	-127,2	-12,3	-5,3	-1,8	-1,0	-	-	-2,1	-159,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-0,4	-	-	-	-	3,7	8,0	-	11,3
Résultat net récurrent des activités	30,3	18,7	307,9	36,0	-6,5	6,0	-1,3	3,7	8,0	-46,0	356,8
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	15,4	13,8	67,5	24,2	-5,3	5,7	-1,3	3,6	8,0	-45,8	86,0
Elements non récurrents	2,8	-0,7	53,5	10,3	-3,1	-1,8	-3,3	-5,4	-3,5	-33,0	15,7
Effets liés aux écarts d'acquisition	-4,8	-7,8	-19,0	-9,4	-4,6	-10,6	-7,4	-1,5	-	-	-65,1
Dépréciation d'actifs	-	-	-4,7	-13,2	-122,5	-	-	-0,5	-0,7	102,3 ⁽³⁾	-39,4
Résultat net non récurrent	-2,1	-8,5	29,8	-12,4	-130,2	-12,4	-10,7	-7,4	-4,2	69,3	-88,8
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-2,1	-6,1	5,9	-8,4	-106,3	-11,9	-10,5	-7,4	-4,2	69,3	-81,7
Résultat net consolidé	28,2	10,2	337,7	23,6	-136,7	-6,4	-12,0	-3,7	3,8	23,3	268,0
Résultat net consolidé - part des minoritaires	14,9	2,5	264,2	7,8	-25,1	-0,2	-0,2	-0,0	0,0	-0,2	263,7
Résultat net consolidé - part du Groupe	13,3	7,7	73,5	15,8	-111,6	-6,2	-11,8	-3,7	3,8	23,5	4,3

- (1) L'EBITDA correspond au résultat net avant amortissements et dépréciations, impôts et taxes et charges et produits financiers.
- (2) Avant l'impact des allocations d'écarts d'acquisition, des éléments non récurrents et des managements fees.
- (3) Cette reprise porte sur la participation dans Tarkett.

Note 5 - 2. Analyse du compte de résultat du 1er semestre 2024 par secteur d'activité

	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	Gestion pour compte propre						Holdings	Total Groupe
	IK Partners	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Tarkett (MEE)	Wendel & Holdings	
En millions d'euros									
Résultat net des activités									
Chiffre d'affaires	33,4	3 021,7	464,7	278,2 ⁽²⁾	61,9	44,5	-		3 904,3
Frais de mission refacturés aux clients		94,9							
Chiffre d'affaires et frais de mission refacturés aux clients		3 116,6							
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	N/A	106,5	34,3 ⁽⁴⁾	26,2	8,2	-		
Résultat opérationnel provenant des commissions de gestion (FRE)	10,1						-		
Résultat opérationnel ajusté ⁽²⁾	14,7	463,9	91,8	28,8	24,7	6,7	-		589,2
Autres éléments opérationnels récurrents	-	-12,1	-3,0	-1,7	-1,9	-1,0	-		
Résultat opérationnel	14,7	451,9	88,8	27,1	22,8	5,7	-	-51,6	559,3
Coût de l'endettement financier net	0,1	-18,5	-19,9	-18,3	-17,2	-8,8	-	19,2	-63,4
Autres produits et charges financiers	0,1	-7,1	1,7	-2,3	-0,1	-0,1	-	-0,2	-8,0
Charges d'impôt	-3,3	-123,6	-18,0	-6,1	-0,6	0,2	-	-0,3	-151,7
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-0,2	-	-	-	-	7,4	-	7,2
Résultat net récurrent des activités	11,6	302,5	52,6	0,3	4,8	-3,0	7,4	-32,9	343,4
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	5,9	86,2	36,0	0,3	4,6	-2,9	7,3	-32,7	104,8
Elements non récurrents		-9,4	-6,1	-3,0	-3,6	-0,8	-5,7	672,0 ⁽⁵⁾	643,4
Effets liés aux écarts d'acquisition		-16,0	-8,7	-3,8	-11,3	-9,2	-1,4	-	-50,4
Dépréciation d'actifs		-30,3	-	-40,0	-	-	0,8	-21,2 ⁽⁶⁾	-90,6
Résultat net non récurrent	-	-55,7	-14,8	-46,8	-14,9	-10,0	-6,2	650,8	502,4
Résultat net non récurrent - part du Groupe		-14,9	-10,1	-38,5	-14,3	-9,8	-6,2	377,3	283,5
Résultat net consolidé	11,6	246,8	37,8	-46,4	-10,1	-13,0	1,1	618,0	845,8
Résultat net consolidé - part des minoritaires	5,7	175,5	11,9	-8,2	-0,4	-0,3	0,0	273,3	457,5
Résultat net consolidé - part du Groupe	5,9	71,3	25,9	-38,2	-9,7	-12,8	1,1	344,7	388,2

- (1) L'EBITDA correspond au résultat net avant amortissements et dépréciations, impôts et taxes et charges et produits financiers.
- (2) Avant l'impact des allocations d'écarts d'acquisition, des éléments non récurrents et des managements fees.
- (3) Ce poste correspond au Chiffre d'affaires de Scalian au 31 mars 2024 pour une période de 6 mois.
- (4) Ce poste correspond à l'EBITDA de Scalian au 31 mars 2024 pour une période de 6 mois.
- (5) Ce poste inclut le résultat de cession de Constantia Flexibles.
- (6) Cette dépréciation porte sur la participation dans Tarkett.

Note 5 - 3. Analyse du Bilan au 30 juin 2025 par secteur d'activité

	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers		Gestion pour compte propre								Holdings	Total Groupe
En millions d'euros	IK Partners	Monroe Capital	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Globeducate (MEE)	Tarkett (MEE)	Wendel & Holdings		
Ecart d'acquisition nets	196,8	859,8	2 389,8	161,5	554,9	432,5	289,7	-	-	-	-	4 885,0
immobilisations incorporelles et corporelles nettes	130,9	344,9	1 432,7	385,7	302,1	268,3	114,4	-	-	39,0	-	3 018,0
Titres mis en équivalence	-	-	7,2	-	-	-	-	602,0	178,5	-26,4	-	761,3
Autres actifs financiers	29,8	312,7	105,7	0,8	6,1	0,4	0,6	-	-	983,4	-	1 439,5
Stocks	-	-	40,5	127,0	-	1,6	-	-	-	-	-	169,1
Créances clients	1,2	48,0	1 336,4	193,9	49,5	15,0	0,0	-	-	-	1,1	1 645,1
Autres actifs	39,3	12,4	574,2	20,7	88,4	4,8	2,4	-	-	18,5	-	760,9
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	38,2	78,2	867,5	110,4	73,1	13,0	12,4	-	-	1 413,8	-	2 406,7
Impôts courants et différés actifs	1,2	-	214,3	41,3	28,9	13,5	-	-	-	2,1	-	301,3
Actifs destinés à être cédés	-	-	14,7	95,6	-	-	-	-	-	-	-	110,3
TOTAL DE L'ACTIF												15 697,2
Dont actifs non courants	352,7	1 367,7	4 053,3	579,7	874,2	701,2	404,7	602,0	178,5	996,9	-	10 111,0
Dont actifs courants	84,7	288,4	2 915,1	461,6	228,8	47,9	14,8	-	-	1 434,6	-	5 475,9
Capitaux propres - part Groupe												3 071,0
Intérêts minoritaires												1 607,6
Total des capitaux propres												4 678,6
Provisions	2,6	-	225,3	16,8	6,7	0,6	-	-	-42,8	61,0	-	270,2
Dettes financières	2,2	295,0	2 122,1	442,8	355,0	326,0	146,8	-	-	2 356,1	-	6 046,0
Dettes de location simple	19,7	12,6	462,8	15,9	30,8	2,5	1,5	-	-	37,0	-	582,8
Autres passifs financiers	0,3	16,0	140,2	2,7	16,4	65,5	3,5	-	-	1 037,3	-	1 281,9
Dettes fournisseurs	3,8	7,6	550,7	84,4	22,7	4,0	3,4	-	-	11,0	-	687,6
Autres passifs	23,1	29,5	1 281,1	50,7	118,3	6,5	33,6	-	-	16,8	-	1 559,6
Impôts courants et différés passifs	30,2	67,0	266,1	63,8	78,5	42,9	18,2	-	-	7,0	-	573,7
Passifs destinés à être cédés	-	-	2,5	14,3	-	-	-	-	-	-	-	16,8
TOTAL DU PASSIF												15 697,2
Dont passifs non courants	49,3	201,8	2 648,7	516,2	466,5	432,5	165,9	-	-	3 440,5	-	7 921,4
Dont passifs courants	32,6	225,7	2 399,6	160,9	161,8	15,5	41,1	-	-	43,0	-	3 080,4

Note 5 - 4. Analyse du Bilan au 31 décembre 2024 par secteur d'activité

	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	Gestion pour compte propre						Holdings	Total Groupe
	IK Partners	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Tarkett (MEE)	Wendel & Holdings	
<i>En millions d'euros</i>									
Ecart d'acquisition nets	196,8	2 602,2	172,0	667,5	484,6	326,8	-	-	4 449,8
Immobilisations incorporelles et corporelles nettes	139,9	1 473,3	402,9	299,5	317,5	138,6	-	45,6	2 817,3
Titres mis en équivalence	-	4,8	-	-	-	-	-	57,2	669,3
Autres actifs financiers	29,4	112,1	0,7	7,0	0,4	1,3	-	936,8	1 087,7
Stocks	-	44,7	126,2	-	2,2	-	-	-0,0	173,1
Créances clients	0,9	1 365,4	192,5	73,4	13,9	0,1	-	0,4	1 646,6
Autres actifs	42,3	544,5	23,7	67,5	3,1	2,6	-	5,2	689,1
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	66,5	1 204,2	135,2	51,6	11,2	10,3	-	1 949,4	3 428,3
Impôts courants et différés actifs	1,3	178,5	30,9	31,7	0,1	-	-	-0,0	242,4
Actifs destinés à être cédés	-	151,9	102,7	-	-	-	-	-	254,6
TOTAL DE L'ACTIF									15 458,1
<i>Dont actifs non courants</i>	361,0	4 307,5	592,8	984,4	802,5	466,7	-	989,8	9 112,1
<i>Dont actifs courants</i>	116,1	3 222,1	491,3	213,8	30,5	12,9	-	2 004,7	6 091,4
Capitaux propres - part Groupe									3 222,9
Intérêts minoritaires									1 945,1
Total des capitaux propres									5 168,0
Provisions	2,6	226,3	18,0	5,9	0,6	-	-	17,3	270,6
Dettes financières	2,1	2 430,9	488,3	353,4	371,2	166,0	-	2 377,9	6 189,8
Dettes de location simple	21,5	442,3	19,4	30,7	2,9	0,8	-	39,7	557,2
Autres passifs financiers	-	154,7	3,0	15,5	66,9	3,3	-	435,0	678,4
Dettes fournisseurs	14,8	543,6	92,4	24,5	1,8	5,0	-	12,1	694,3
Autres passifs	13,3	1 120,0	55,8	124,9	5,1	33,2	-	16,8	1 369,1
Impôts courants et différés passifs	35,0	258,5	59,9	75,8	38,2	21,4	-	1,3	490,0
Passifs destinés à être cédés	-	33,8	6,9	-	-	-	-	-0	40,8
TOTAL DU PASSIF									15 458,1
<i>Dont passifs non courants</i>	52,9	2 670,7	557,7	458,8	472,0	189,1	-	2 828,0	7 229,2
<i>Dont passifs courants</i>	36,4	2 505,6	179,1	171,9	14,6	40,6	-	72,0	3 020,2

Note 5 - 5. Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2025 par secteur d'activité

	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers		Gestion pour compte propre					Holdings	Total Groupe
	IK Partners	Monroe Capital	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Wendel & Holdings	
En millions d'euros									
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	41,7	32,8	399,1	57,5	18,5	27,4	15,1	-62,4	529,9
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	2,9	-100,7	37,7	-30,0	-18,8	-1,9	-3,9	-271,9	-386,7
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-62,4	151,9	-594,3	-29,3	22,6	-19,3	-9,4	-198,0	-738,0
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-10,6	-	-139,6	-11,9	-0,3	-2,8	1,1	-0,9	-164,9

Note 5 - 6. Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2024 par secteur d'activité

	Gestion d'actifs privés pour compte de tiers	Gestion pour compte propre					Holdings	Total Groupe
En millions d'euros	IK Partners	Bureau Veritas	Stahl	Scalian	CPI	ACAMS	Wendel & Holdings	
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	0,6	387,8	77,4	24,9	24,9	6,8	-42,3	
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	62,9	-137,1	-24,7	-54,1	-2,7	-1,1	1 646,8	
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-29,0	213,1	-27,4	40,6	-18,8	-8,0	-180,1	
Flux de trésorerie liés à l'impôt	0,1	-121,5	-10,3	-5,2	-2,3	-3,2	0,1	

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 6. ECARTS D'ACQUISITION

La ventilation des écarts d'acquisition est présentée dans la note 5-3 « Analyse du Bilan au 30 juin 2025 par secteur d'activité ».

Les principales variations de la période sont les suivantes :

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Montant net en début d'exercice	4 449,8	4 180,5
Acquisition par les sociétés du Groupe	31,4	83,3
Cession bloc Bureau Veritas ⁽¹⁾	-62,0	-82,8
Reclassement en « Activités destinées à être cédées »	1,8	-
Acquisition de IK Partners	-	242,9
Acquisition de Monroe Capital ⁽¹⁾	923,5	
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	-337,1	56,6
Dépréciations de l'exercice ⁽²⁾	-122,4	-40,0
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	4 885,0	4 440,5

(1) voir note 2 « variation de périmètre ».

(2) Ce poste correspond essentiellement à une dépréciation complémentaire sur les UGT de Scalian.

Note 6 - 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 de chaque année (voir les principes comptables, note 8 « Écarts d'acquisition » des comptes consolidés 2024). Les UGT de Wendel sont les participations consolidées par intégration globale. Les principaux indices de perte de valeur suivis sont le respect du budget et du plan d'affaires et le niveau du cours de bourse par rapport à la valeur comptable pour Bureau Veritas qui est cotée.

Une dépréciation de 122,5 M€ a été comptabilisée sur les UGT de Scalian à la suite du ralentissement de certains de ses marchés. Aucune autre dépréciation significative n'a été comptabilisée sur les autres participations.

NOTE 7. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

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

En millions d'euros	1er semestre 2025
Montant net en début d'exercice	669,3
Part du résultat de la période :	
Tarkett Participation	-3,7
Globeducate	3,8
Autres	-0,4
Reprise de dépréciation de Tarkett Participation	102,3
Conséquence des variations de conversion et autres	-10,1
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	761,3

Les titres mis en équivalence correspondent pour l'essentiel à :

- Tarkett Participation : 151,7 M€ fin juin 2025 contre 56,7 M€ fin 2024. Cette variation s'explique essentiellement par la reprise d'une partie de la dépréciation (voir ci-dessous). Cette société est contrôlée par la famille Deconinck et Wendel détient 25,7 % du capital. Tarkett Participation détient 97,1 % du capital du groupe Tarkett SA. Il est rappelé que Tarkett Participation a lancé une offre publique de retrait sur les titres de Tarkett SA, clôturée le 24 juin 2025. A la clôture de l'offre, Tarkett Participation détenait directement et par assimilation 97,11 % du capital et 98,27 % des droits de vote de Tarkett SA. Un recours en annulation de la décision de conformité de l'AMF a été déposé devant la Cour d'appel de Paris. Dans ce cadre, Tarkett Participation s'est engagé envers l'AMF (i) à ne pas procéder au retrait obligatoire de Tarkett SA jusqu'à la date de l'arrêt de la Cour d'appel statuant au fond sur ce recours, (ii) à restituer contre remboursement aux actionnaires qui en feraient la demande les titres Tarkett SA acquis dans le cadre de l'offre publique de retrait en cas d'annulation de la décision de conformité de l'AMF et (iii) à procéder au retrait obligatoire des actions Tarkett SA en cas de confirmation de la décision de conformité de l'AMF.
- Globeducate : 602,0 M€ fin juin 2025 contre 607,4 M€. Cette société est co-contrôlée par Providence Equity Partners et Wendel qui détiennent 49,3 % chacun. Compte tenu de son calendrier d'arrêté de comptes, elle est consolidée avec un mois de décalage (1^{er} décembre 2024 au 31 mai 2025). Un ajustement de prix à la baisse de 6,8 M€ pour l'acquisition de Globeducate par Wendel a été comptabilisé au 30 juin 2025.

Complément d'information sur Tarkett Participation

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

En millions d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Valeurs comptables à 100%		
Total des actifs non courants	1 312,0	1 338,1
Total des actifs courants	1 263,0	1 167,2
Ajustement de goodwill (Wendel)	444,8	370,9
Total Actif	3 019,8	2 876,2
Intérêts minoritaires	3,9	81,0
Total des dettes non courantes	1 397,2	1 243,1
Total des dettes courantes	924,0	828,5
Total Passif	2 325,1	2 152,7
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	263,8	355,2
dont dettes financières	1 373,2	1 192,1

En millions d'euros	1er semestre 2025	1er semestre 2024
Chiffre d'affaires	1 573,5	1 558,7
Résultat opérationnel	51,1	59,8
Résultat financier	-45,9	-36,2
Résultat net part du groupe	-10,4	7,5
Ajustement Wendel	-4,1	-3,0

Test de dépréciation de la participation dans Tarkett

La valeur recouvrable retenue au 30 juin 2025 est fondée sur le prix de l'Offre publique de retrait de Tarkett SA, soit 17€ par action. La dépréciation constatée sur les exercices antérieurs a ainsi été ajustée donnant lieu à une reprise comptabilisée en résultat des sociétés mises en équivalence.

Complément d'information sur Globeducate

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

En millions d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Valeurs comptables à 100%		
Total des actifs non courants	1 061,7	1 044,6
Total des actifs courants	145,7	156,0
Ajustement de goodwill (Wendel)	1 047,5	1 029,7
Total Actif	2 254,9	2 230,4
Intérêts minoritaires	0,3	2,4
Total des dettes non courantes	831,7	766,8
Total des dettes courantes	206,2	233,5
Total Passif	1 038,2	1 002,8
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	65,1	65,5
dont dettes financières	783,9	712,0

En millions d'euros	Déc. 2024 à mai 2025
Chiffre d'affaires	224,7
Résultat opérationnel	25,5
Résultat financier	-34,4
Résultat net part du groupe	-9,6
Ajustement Wendel	17,4

NOTE 8. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS (HORS DETTES FINANCIÈRES ET HORS CRÉANCES ET DETTES D'EXPLOITATION)

Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de JV	Niveau	30.06.2025	31.12.2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	R	1	1 406,3	1 942,7
Placements financiers de Wendel - A	R	1	363,6	465,0
Trésorerie et placement financiers de Wendel et holdings			1 769,9	2 407,7
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres - B	CP	1	126,1	0,6
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat - C	R	3	38,8	21,4
Actifs financiers de l'activité de gestion d'actifs privés pour compte de tiers			165,0	22,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	R	1	1 200,4	1 419,1
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres - D	CP	1	298,8	177,0
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat - E	R	3	247,5	245,0
Dépôts et cautionnements	Coût amort	N/A	73,5	78,7
Instruments dérivés - F	R et CP	3	83,8	55,8
Autres			372,4	132,6
TOTAL			4 046,2	4 516,0
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			1 258,7	1 008,8
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			2 787,5	3 507,2

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

(CP) Variation de juste valeur comptabilisée par capitaux propres

Passifs financiers

En millions d'euros	Mode de JV	Niveau	30.06.2025	31.12.2024
Instruments dérivés - F	R et CP	3	32,1	43,8
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - G	R et CP	3	228,0	234,4
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et holdings - H	R et CP	3	1 021,8	400,3
TOTAL			1 281,9	678,4
dont passifs financiers non courants			1 149,1	579,4
dont passifs financiers courants			132,8	99,0

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

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

A - Ce poste correspond aux **dépôts bancaires** de Wendel à échéance 2026 et 2027.

B - Ce montant correspond essentiellement à des parts de **CLO** (Collateralized Loan Obligations) souscrites par Monroe Capital pour se conformer aux réglementations applicables qui imposent aux gérants de souscrire à une fraction des CLO qu'ils gèrent. Ces parts sont intégralement financées par des prêteurs externes qui bénéficient de l'intégralité des rendements des parts souscrites. Ces parts comme leur financement sont comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres, leur effet sur les comptes est donc négligeable.

- C - Ce montant correspond essentiellement aux actifs financiers du **Fond O** entièrement détenu et consolidé par Monroe Capital ; l'objet de ce fond est de permettre à Monroe Capital de souscrire à des dettes privées avant de les transférer dans les fonds sous gestion (warehousing). Ils sont comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat.
- D - Au 30 juin 2025, ce poste correspond essentiellement à la participation dans **IHS** qui est cotée pour 298,8 M€. Conformément aux principes comptables du Groupe, la hausse de la juste valeur (cours de bourse) constatée sur la période est comptabilisée en autres éléments du résultat global pour 121,8 M€.
- E - Au 30 juin 2025, ce poste intègre la juste valeur de **Wendel Growth** pour 128,3 M€ de fonds (elle est fondée sur les dernières valorisations communiquées par les gérants des fonds, la plupart date du 31 mars 2025 ou sur la valeur de réalisation des fonds pour ceux destinés à être cédés). La variation de juste valeur de -36,6 M€ est comptabilisée en résultat financier. A cela s'ajoutent les investissements directs de Wendel Growth comptabilisés à la juste valeur pour 68,6 M€.
- F - Les **instruments dérivés** correspondent notamment :
- aux couvertures de taux d'intérêts des participations,
 - aux couverture de change mis en place par Wendel sur le portefeuille de gestion pour compte propre pour 19,1 M€ (position active) (voir la note 4-4 « Risque de change »),
 - à la vente de l'option d'achat de l'obligation échangeable en titres Bureau Veritas évaluée à 15,5 M€ (position passive) au 30 juin 2025, la variation de juste de valeur de la période a été comptabilisée en résultat pour +15 M€, et
 - au *call spread* sur titres Bureau Veritas évalué à 52,6 M€ (position active) au 30 juin 2025 (voir la note 2 « Variation de périmètre »), la variation de juste de valeur de la période a été comptabilisée en résultat pour +4,6 M€.
- G - **Puts sur minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales** : au 30 juin 2025, ce montant correspond notamment aux autres passifs financiers et puts de minoritaires de Bureau Veritas, Scalian et CPI, ainsi que le dividende de Bureau Veritas payé en juillet 2025 (hors part Wendel éliminée dans les comptes consolidés).
- H - **Puts sur minoritaires et autres passifs financiers de Wendel et de ses holdings** : au 30 juin 2025, ce montant intègre essentiellement :
- le *put* accordé dans le cadre de l'acquisition d'IK Partners pour 517 M€ (il peut être réglé en titres Wendel ou en numéraire selon la décision de Wendel),
 - les *puts* accordés dans le cadre de l'acquisition de Monroe Capital pour 345 M€ (voir la note 2 « Variation de périmètre »),
 - le différé de paiement du prix d'acquisition des 51% d'IK Partners pour 51,5 M€ (137 M€ comptabilisé progressivement sur 3 ans depuis l'acquisition en 2024 en contrepartie d'une charge opérationnelle), et
 - l'estimation du complément de prix sur l'acquisition de Monroe Capital pour 104,4 M€ (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

NOTE 9. CAPITAUX PROPRES

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions auto-détenues	Nombres d'actions en circulation
au 31.12.2024	4 €	44 461 997	1 995 427	42 466 570
au 30.06.2025	4 €	44 461 997	2 004 003	42 457 994

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 64 963 actions au 30 juin 2025, contre 56 387 actions au 31 décembre 2024. En dehors de ce contrat, Wendel détient 1 939 040 actions propres, quantité inchangée par rapport au 31 décembre 2024.

Au total, l'auto-détention représente 4,51 % du capital au 30 juin 2025.

NOTE 10. DETTES FINANCIERES

Note 10 - 1. Dettes financières (hors IFRS16)

En millions d'euros	Devise	Taux - coupon	Taux d'intérêts effectif ⁽¹⁾	Échéance	remboursement	Montant global des lignes	30.06.2025	31.12.2024
Wendel & holdings								
Obligations 2026	EUR	1,375%	1,452%	04-2026	in fine		209,2	209,2
Obligations 2027	EUR	2,500%	2,576%	02-2027	in fine		500,0	500,0
Obligations 2031	EUR	1,000%	1,110%	06-2031	in fine		300,0	300,0
Obligations 2034	EUR	1,375%	1,477%	01-2034	in fine		300,0	300,0
Obligations 2030	EUR	4,500%	4,671%	06-2030	in fine		300,0	300,0
Obligations Echangeables en actions BV 2026 ⁽²⁾	EUR	2,625%	2,891%	03-2026	in fine		750,0	750,0
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		07-2029	revolving	875 MEUR	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué							-16,5	-22,8
Autres dettes et intérêts courus							13,3	41,5
IK Partners								
Dettes financières							2,2	2,1
Monroe Capital								
Collateralized Loan Obligations (CLO)	USD						123,3	-
Crédit Revolving - Fond O	USD	SOFR+marge		-	revolving	200 MUSD	170,6	-
Crédit Revolving	USD				revolving	50 MUSD	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							1,0	-
Bureau Veritas								
Obligations 2025	EUR	1,875%		01-2025	in fine		-	500,0
Obligations 2026	EUR	2,000%		09-2026	in fine		200,0	200,0
Obligations 2027	EUR	1,125%		01-2027	in fine		500,0	500,0
Obligations 2032	EUR	3,630%		09-2032	in fine		200,0	200,0
Obligation 2036	EUR	3,500%		05-2036	in fine		500,0	500,0
Obligation 2036 - 2	EUR	3,125%		11-2031	in fine		500,0	500,0
NEU Commercial Paper	EUR						210,0	-
Emprunt et dettes - taux fixe							9,0	27,3
Emprunt et dettes - taux variable							3,1	3,7
Ligne de liquidité bancaire						600 MEUR	-	-
Stahl								
Dettes bancaire	EUR	Euribor+marge		09-2029	amortissable		5,2	7,7
Dettes bancaire	EUR	Euribor+marge		03-2028	in fine		89,6	89,6
Dettes bancaire	USD	SOFR+marge		03-2028	amortissable		45,9	60,3
Dettes bancaire	USD	SOFR+marge		03-2028	in fine		269,7	299,5
Dettes bancaire	EUR	Euribor+marge		03-2028	amortissable		5,2	5,9
Dettes bancaire	EUR	Euribor+marge		03-2028	in fine		17,3	17,3
Dettes bancaire	USD	SOFR+marge		03-2028	amortissable		17,5	17,5
Dettes bancaire	EUR	Euribor+marge		03-2028	amortissable		1,7	1,7
Crédit Revolving	USD				revolving	40 MUSD	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-9,3	-11,1
Scalian								
Obligations 2028	EUR	Euribor+marge		10-2028	in fine		54,0	54,0
Obligations 2028	EUR	Euribor+marge		10-2028	in fine		225,0	225,0
Obligations 2030	EUR	Euribor+marge		07-2030	in fine		71,0	71,0
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-12,1	-13,1
Autres dettes et intérêts courus							1,0	0,4
Ligne de liquidité bancaire						100 MEUR	16,0	16,0
CPI								
Dettes bancaire	USD	SOFR+marge		12-2026	amortissable		326,9	370,6
Crédit Revolving	USD	Libor+marge		12-2025	revolving	35 MUSD	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-0,8	0,6
ACAMS								
Dettes bancaire	USD	SOFR+marge		03-2027	amortissable		136,6	154,9
Crédit Revolving	USD	SOFR+marge		03-2027	revolving	20 MUSD	11,9	13,5
Frais d'émission d'emprunt à étaler							-1,7	-2,3
TOTAL							6 046,0	6 189,8
dont non courant							5 609,4	5 589,0
dont courant							436,6	600,8

(1) Le taux d'intérêt effectif est calculé en prenant en compte les primes ou décotes d'émission et les frais bancaires liés à l'émission.

(2) Le 27 mars 2023, Wendel a émis une obligation échangeable en titres Bureau Veritas pour un montant de 750 M€. Cette obligation échangeable a un coupon de 2,625 % et une échéance en mars 2026. Les détenteurs de ces titres ont la faculté de demander à tout moment l'échange de ces obligations contre les titres Bureau Veritas sous-jacent (23,2 millions de titres Bureau Veritas). Cette faculté des détenteurs d'obligations serait exercée principalement dans le cas où le cours de Bureau Veritas serait supérieur au cours d'échange de 32,3 € par action majoré du coupon de la dernière année à l'échéance. A sa date d'émission, cette obligation échangeable a été comptabilisée en séparant la composante dette évaluée à 723,9 M€ et comptabilisée selon le taux d'intérêt effectif, et la composante optionnelle (vente d'options d'achat sur titres Bureau Veritas) comptabilisée à la juste valeur en passifs financiers pour 26,1 M€ à la date d'émission (voir la note 8 « Actifs et passifs financiers »).

Note 10 - 2. Échéancier de la dette financière

En millions d'euros	Moins d'1 an	Entre 1 et 5ans	Plus de 5ans	30.06.2025
Wendel et holdings	959,2	800,0	600,0	2 359,2
Participations	424,4	2 092,5	1 195,9	3 712,7
TOTAL	1 383,6	2 892,5	1 795,9	6 071,9

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

NOTE 11. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

En millions d'euros	1er semestre 2025	1er semestre 2024
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	47,6	78,9
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	-119,2	-122,2
Éléments calculés sans effet sur la trésorerie	-10,3	-10,8
Charges d'intérêts sur contrats de location simple	-15,3	-12,5
Total coût de l'endettement financier brut	-144,8	-145,5
TOTAL	-97,2	-66,6

NOTE 12. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

En millions d'euros	1er semestre 2025	1er semestre 2024
Variation de juste valeur des actifs et passifs financiers (hors dérivés)	-31,6	1,9
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions	31,9	0,3
Différences de change	-7,3	4,4
Impacts d'actualisation	-1,7	-0,7
Autres	-9,0	-16,2
TOTAL	-17,6	-10,3

AUTRES NOTES

NOTE 13. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan sont présentés dans la note 31 « Engagements hors bilan » des comptes consolidés 2024. La principale évolution correspond aux engagements pris dans le cadre de l'acquisition de Monroe Capital et de la vente à terme de titres Bureau Veritas (voir la note 2 « Variations de périmètre »).

Par ailleurs, dans le cadre de ses investissements, le Groupe est engagé à investir environ 172,4 M€ dans des fonds de capital-investissement via Wendel Growth, dont 145,1 M€ ont déjà été appelés

NOTE 14. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Néant.

Wendel

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025

**Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle**

DELOITTE & ASSOCIES

6, place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense cedex

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

FORVIS MAZARS SA

45, rue Kléber
92300 Levallois-Perret

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

Wendel

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- ▶ l'examen limité des comptes consolidés semestriels résumés de la société Wendel, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- ▶ la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été établis sous la responsabilité du directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I – Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes consolidés semestriels résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II – Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes consolidés semestriels résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris-La Défense et Levallois-Perret, le 30 juillet 2025

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

FORVIS MAZARS SA

 Emmanuel Gadret

Emmanuel Gadret

 

Emmanuel Rollin

 

Isabelle Massa

 Malcom Sossou

Malcom Sossou

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés, sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ainsi que l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Fait à Paris, le 30 juillet 2025.

Signé par :

86BB6D3A9119451...

Laurent Mignon

Président du Directoire



W E N D E L

Société européenne à Directoire et Conseil de Surveillance au capital social de 177 847 988 €

4, rue Paul-Cézanne – 75008 Paris

Tél. : 01 42 85 30 00

Juillet 2025

WWW.WENDELGROUP.COM

 **Wendel**