

Comptes consolidés semestriels résumés

1^{er} semestre 2021

Bilan - Etat de situation financière consolidée	3
Compte de résultat consolidé	5
Etat du résultat global	6
Variations des capitaux propres	7
Tableau des flux de trésorerie consolidés	8
Principes généraux	9
Notes annexes	10
NOTE 1. Principes comptables.....	10
NOTE 2. Effets de la pandémie covid-19 sur les états financiers au 30 juin 2021.....	10
NOTE 3. Variations de périmètre.....	11
NOTE 4. Parties liées.....	12
NOTE 5. Association des équipes de direction aux investissements du Groupe.....	12
NOTE 6. Gestion des risques financiers.....	14
NOTE 7. Information sectorielle.....	22
Notes sur le bilan	28
NOTE 8. Ecart d'acquisition.....	28
NOTE 9. Titres mis en équivalence.....	29
NOTE 10. Trésorerie et équivalents de trésorerie.....	30
NOTE 11. Actifs et passifs financiers (hors dettes financières et hors créances et dettes d'exploitation).....	30
NOTE 12. Capitaux propres.....	32
NOTE 13. Provisions.....	32
NOTE 14. Dettes financières hors IFRS 16.....	33
Notes sur le compte de résultat	35
NOTE 15. Chiffre d'affaires.....	35
NOTE 16. Résultat opérationnel.....	35
NOTE 17. Coût de l'endettement financier net.....	35
NOTE 18. Autres produits et charges financiers.....	36
NOTE 19. Charges d'impôt.....	36
NOTE 20. Résultat net des sociétés mises en équivalence.....	36
NOTE 21. Résultat par action.....	37
Notes sur les variations de trésorerie	38
NOTE 22. Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles.....	38
NOTE 23. Cessions, Acquisitions et souscriptions de titres de participation.....	38
NOTE 24. Variation nette des emprunts et autres dettes financières.....	38
NOTE 25. Autres flux financiers.....	39
NOTE 26. Variation du besoin en fonds en roulement lié aux opérations de financement.....	39
Autres notes	40
NOTE 27. Engagements hors bilan.....	40
NOTE 28. Événements postérieurs à la clôture.....	44

BILAN - ETAT DE SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

ACTIF

<i>En millions d'euros</i>	Note	30.06.2021	31.12.2020
Ecart d'acquisition nets	7 et 8	3 679,0	3 488,6
Immobilisations incorporelles nettes	7	1 666,6	1 692,3
Immobilisations corporelles nettes	7	1 112,5	1 109,0
Immobilisations corporelles en location simple	7	520,8	530,5
Actifs financiers non courants	7 et 11	458,3	320,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	7 et 10	0,4	0,4
Titres mis en équivalence	7 et 9	250,5	225,2
Impôts différés actifs	7	198,0	206,6
Actifs non courants		7 886,0	7 573,4
Actifs destinés à être cédés		5,1	8,3
Stocks	7	528,3	416,4
Créances clients	7	1 529,5	1 375,3
Actifs de contrats (net)	7	272,2	232,1
Autres actifs courants	7	374,2	327,5
Impôts exigibles	7	55,9	61,0
Autres actifs financiers courants	7 et 11	308,4	311,9
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	7 et 10	2 647,3	2 900,3
Actifs courants		5 715,7	5 624,6
TOTAL DE L'ACTIF		13 606,9	13 206,3

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

PASSIF

<i>En millions d'euros</i>	Note	30.06.2021	31.12.2020
Capital		178,9	178,9
Primes		55,3	55,3
Réserves consolidés		1 622,4	2 033,6
Résultat net de l'exercice - part du Groupe		131,1	-264,1
Capitaux propres - part Groupe		1 987,8	2 003,7
Intérêts minoritaires		1 388,7	1 283,8
Total des capitaux propres	12	3 376,4	3 287,5
Provisions	7 et 13	441,7	453,4
Dettes financières	7 et 14	5 372,2	5 312,9
Dettes de location simple	7	436,5	448,4
Autres passifs financiers non courants	7 et 11	329,0	283,9
Impôts différés passifs	7	393,8	396,7
Total des passifs non courants		6 973,1	6 895,3
Passifs destinés à être cédés		0,2	-
Provisions	7 et 13	6,3	6,1
Dettes financières	7 et 14	451,1	646,8
Dettes de location simple	7	135,9	134,4
Autres passifs financiers courants	7 et 11	476,0	179,5
Dettes fournisseurs	7	1 011,1	862,0
Passifs de contrats (net)	7	28,5	27,6
Autres passifs courants	7	1 004,1	1 025,5
Impôts exigibles	7	144,2	141,6
Total des passifs courants		3 257,3	3 023,6
TOTAL DU PASSIF		13 606,9	13 206,3

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>En millions d'euros</i>	Note	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Chiffre d'affaires	7 et 15	3 997,4	3 592,6
Autres produits de l'activité		5,2	3,6
Charges opérationnelles		-3 521,4	-3 490,3
Résultat sur cession d'actifs		2,7	-21,3
Dépréciation d'actifs	7	-0,1	-10,1
Autres produits et charges	7	-13,6	-20,7
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	7 et 16	470,2	53,8
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		3,8	4,9
Coût de l'endettement financier brut		-97,1	-133,2
COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	7 et 17	-93,3	-128,3
Autres produits et charges financiers	7 et 18	27,3	-29,1
Charges d'impôt	7 et 19	-118,4	-26,2
Résultat net des sociétés mises en équivalence	7 et 20	14,0	-62,2
RÉSULTAT NET AVANT RÉSULTAT DES ACTIVITÉS ARRÊTÉES OU DESTINÉES À ÊTRE CÉDÉES		299,9	-192,0
Résultat net des activités arrêtées ou destinées à être cédées		1,1	-87,3
RÉSULTAT NET		301,0	-279,3
Résultat net - part des minoritaires		169,9	-75,6
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE		131,1	-203,7

<i>En euros</i>	Note	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Résultat de base par action	21	3,00	-4,65
Résultat dilué par action	21	2,82	-4,65
Résultat de base par action des activités poursuivies	21	2,98	-4,02
Résultat dilué par action des activités poursuivies	21	2,81	-4,03
Résultat de base par action des activités cédées	21	0,02	-0,63
Résultat dilué par action des activités cédées	21	0,02	-0,63

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

En millions d'euros	1 ^{er} semestre 2021			1 ^{er} semestre 2020		
	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets	Montants bruts	Effet impôt	Montants nets
Eléments recyclables en résultat						
Réserves de conversion (1)	109,0	-	109,0	-162,0	-	-162,0
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture (2)	-6,7	-3,4	-10,1	-10,8	0,2	-10,6
Reprise en compte de résultat des résultats antérieurement constatés en capitaux propres (3)	-7,7	2,2	-5,5	5,5	-	5,5
Eléments non recyclables en résultat						
Gains et pertes sur actifs financiers par autres éléments du résultat global	0,2	-	0,2	-0,2	-	-0,2
Gains et pertes actuariels	13,7	-3,4	10,2	-1,1	-	-1,1
PRODUITS ET CHARGES DIRECTEMENT ENREGISTRÉS DANS LES CAPITAUX PROPRES (A)						
	108,5	-4,7	103,8	-168,6	0,2	-168,4
Résultat de la période (B)			301,0			-279,3
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A) +(B)						
			404,7			-447,7
Attribuable aux :						
- aux actionnaires de Wendel			174,7			-266,5
- aux intérêts minoritaires			230,1			-181,2

- (1) Ce poste intègre notamment la contribution de Bureau Veritas pour 73,7 M€, dont 24,9 M€ en part du Groupe.
- (2) Ce poste intègre -19,3 M€ de variation de juste valeur du *cross currency swap* mis en place chez Wendel (voir la note 6-5.1 « Risque de change - Wendel ») et +12,7 M€ de variation de juste valeur de dérivés opérationnels chez Constantia Flexibles.
- (3) Ce poste intègre -7,7 M€ d'effet de recyclage de dérivés opérationnels chez Constantia Flexibles.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

<i>En millions d'euros</i>	Nombre d'actions en circulation	Capital	Primes	Actions propres	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2019	43 773 358	178,7	53,3	-546,0	2 935,3	-198,1	2 423,1	1 392,5	3 815,6
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	50,4	-126,3	-75,9	-157,9	-233,8
Résultat de la période (B)					-264,1		-264,1	33,1	-231,0
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A)+(B) (1)					-213,6	-126,3	-339,9	-124,8	-464,8
Dividendes versés (2)					-122,6		-122,6	-18,4	-141,0
Mouvements sur titres autodétenus	8 285	-		1,0			1,0		1,0
Augmentation de capital								-	
Levées d'options de souscription	-	-	-						-
Exercice du plan d'épargne entreprise	36 811	0,2	2,0				2,2		2,2
Rémunération en actions					21,1		21,1	15,3	36,4
Variations de périmètre					-1,3		-1,3	-2,1	-3,4
Autres					19,9		19,9	21,4	41,3
CAPITAUX PROPRES AU 31 DÉCEMBRE 2020	43 818 454	178,9	55,2	-545,1	2 638,8	-324,4	2 003,5	1 283,8	3 287,3
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	-11,9	55,5	43,6	60,1	103,7
Résultat de la période (B)					131,1		131,1	169,9	301,0
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS POUR LA PÉRIODE (A)+(B) (1)					119,2	55,5	174,7	230,1	404,7
Dividendes versés (2)					-126,6		-126,6	-112,8	-239,4
Mouvements sur titres autodétenus	-176 610	-		-21,2			-21,2		-21,2
Rémunération en actions					10,8		10,8	9,0	19,9
Variations de périmètre					-0,6	1,1	0,5	20,3	20,9
Autres (3)					-54,1		-54,1	-41,8	-95,9
CAPITAUX PROPRES AU 30 JUN 2021	43 641 844	178,9	55,2	-566,2	2 587,6	-267,8	1 987,8	1 388,7	3 376,4

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

(2) Le dividende 2020 approuvé par l'Assemblée Générale du 29 juin 2021 a été versé en juillet 2021 : il est de 2,90 € par action (contre 2,80 € en 2020), soit un total de 126,6 M€ qui fait l'objet d'un passif financier courant au 30 juin 2021.

(3) Les autres variations intègrent principalement les variations de juste valeur des puts de minoritaires.

Les notes annexes font partie intégrante des comptes consolidés.

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉS

<i>En millions d'euros</i>	Note	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Résultat net		301,0	-279,3
Elimination des quotes-parts de résultat des sociétés mises en équivalence		-14,0	62,2
Elimination du résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées		-1,1	86,5
Elimination des amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		266,0	404,6
Elimination des résultats d'investissement, de financement et d'impôts		179,4	199,5
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		731,3	473,5
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		-114,0	56,8
FLUX NET DE TRÉSORERIE OPÉRATIONNELS HORS IMPÔT	7	617,3	530,3
Flux de trésorerie liés aux investissements hors impôt			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	22	-102,1	-91,7
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		14,5	6,2
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	23	-255,5	0,0
Cessions de titres de participation	23	0,8	205,7
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession		2,7	-26,5
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées		0,0	0,2
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres		-21,5	86,3
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		-15,1	-29,0
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS HORS IMPÔT	7	-376,2	151,1
Augmentation du capital		0,0	0,0
Contribution des actionnaires minoritaires		6,1	2,2
Rachat d'actions propres		-7,5	-1,0
- Wendel		-21,2	-1,0
- Filiales		13,6	0,0
Dividendes versés par Wendel		0,0	0,0
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires des filiales		-8,1	-8,2
Emissions d'emprunts	24	640,2	1 070,1
Remboursements d'emprunts	24	-781,4	-489,9
Remboursement des dettes et intérêts de location	24	-76,2	-71,1
Coût net de l'endettement		-102,5	-118,7
Autres flux financiers	25	29,6	-2,0
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement	26	-89,3	2,8
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT HORS IMPÔT	7	-389,1	384,3
Impôts courants		-127,0	-80,0
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		14,7	-0,7
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉS AUX IMPÔTS	7	-112,3	-80,7
Effet des variations de change		7,2	-16,2
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE ET DES ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		-253,0	968,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		2 900,8	2 641,3
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE À LA CLÔTURE	10	2 647,8	3 610,1

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 89 rue Taitbout à Paris.

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

Au 30 juin 2021, le périmètre de consolidation du groupe Wendel est principalement composé :

- de sociétés opérationnelles consolidées par intégration globale : Bureau Veritas (35,6 % net de l'auto-détention), Cromology (94,8 %), Stahl (67,8 %), Constantia Flexibles (60,8 %) et Crisis Prevention Institute (CPI) (96,4%) ;
- d'une société opérationnelle consolidée par mise en équivalence : IHS (21,4 %) ; et
- de Wendel et de ses *holdings* consolidées par intégration globale.

Au 30 juin 2021, l'investissement dans Tarkett est classé en actifs financiers (voir la note 3-1 « Investissement dans Tarkett »).

Les comptes consolidés semestriels résumés du groupe Wendel portent sur la période de 6 mois courant du 1^{er} janvier 2021 au 30 juin 2021 et sont exprimés en millions d'euros (M€). Ils comprennent :

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

Chaque poste comptable de ces états financiers intègre la contribution de l'ensemble des sociétés consolidées par intégration globale (hors celles classées en IFRS 5 « actifs destinés à être cédés »). Cependant, chacune des participations de Wendel est gérée de façon autonome sous la responsabilité de la Direction de celles-ci, il est donc important d'analyser leurs performances individuellement sur la base des agrégats comptables pertinents pour leurs activités respectives.

Les agrégats comptables de chacune des participations consolidées par intégration globale sont présentés en note 7 « Information sectorielle » dans les états contributifs du résultat, du bilan et du tableau des flux de trésorerie. Les agrégats comptables des participations mises en équivalence sont présentés quant à eux en note 9 « Titres mis en équivalence ». La performance globale du Groupe est présentée selon une analyse du résultat net réparti par activité ; elle détaille le résultat net récurrent par activité et le résultat net non récurrent, elle est présentée en note 7 « Information sectorielle ». En outre, il n'y a pas de recours financier d'une participation opérationnelle sur une autre ; il n'existe pas non plus de recours financier des participations opérationnelles sur Wendel ou ses *holdings* (voir la note 6-2.2 « Risque de liquidité des filiales opérationnelles »). Les situations d'endettement des participations intégrées globalement, ainsi que celle de Wendel et de ses *holdings*, sont présentées individuellement en note 6-2 « Risque de liquidité ».

Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par le Directoire de Wendel le 2 septembre 2021.

NOTES ANNEXES

NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES

Ces comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2021 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 2020 inclus dans le Document d'Enregistrement Universel déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 16 avril 2021.

Les comptes consolidés semestriels résumés pour la période close le 30 juin 2021 ont été préparés en utilisant les mêmes méthodes comptables que celles utilisées pour l'exercice clos le 31 décembre 2020, à l'exception des nouveaux amendements à IFRS 9 « Instruments financiers », IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir » sur la réforme de l'indice de référence des taux d'intérêt qui étaient en vigueur à compter du 1^{er} janvier 2021 et qui n'ont eu aucune incidence significative sur les comptes consolidés semestriels résumés.

L'amendement de la norme IFRS 16 relatif à la comptabilisation des aménagements de loyers consentis par les bailleurs au-delà du 30 juin 2021 en lien avec la pandémie de Covid-19 sera appliqué au 31 décembre 2021, après son adoption par l'Union européenne, prévue au second semestre.

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

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

Recours à des estimations

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

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

NOTE 2. EFFETS DE LA PANDEMIE COVID-19 SUR LES ETATS FINANCIERS AU 30 JUIN 2021

Compte tenu de l'évolution de la situation sanitaire et de la fin de certains confinements décidés par les gouvernements des pays dans lesquels les participations du groupe opèrent, Wendel et ses participations ont adapté les plans d'actions et d'austérité qui avaient été mis en place tout en continuant à assurer la protection des salariés qui reste une préoccupation majeure.

Au cours du premier semestre 2021, aucun impact comptable significatif lié à la crise sanitaire de la Covid-19 n'a été identifié sur les activités des participations du groupe Wendel.

NOTE 3. VARIATIONS DE PERIMETRE

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

Note 3 - 1. Investissement dans Tarkett

En mai 2021, Wendel s'est associé à la famille Deconinck pour former Tarkett Participation dont l'objet est de détenir une participation majoritaire dans Tarkett. Ce groupe est spécialisé dans les revêtements de sols et surfaces de sports. Il emploie plus de 12 000 salariés sur 33 sites de production. Son chiffre d'affaires consolidé et son EBITDA ajusté s'élevaient à respectivement 2 632,9 M€ et 277,9 M€ en 2020.

La famille Deconinck, actionnaire de contrôle de ce groupe, a ainsi apporté à Tarkett Participation la totalité de sa participation majoritaire (contrôle exclusif) dans Tarkett. Tarkett Participation a alors initié une offre d'acquisition d'actions Tarkett qui s'est clôturée en juillet 2021.

Au 30 juin 2021 (avant la clôture de l'offre), l'investissement de Wendel s'élevait à 100 M€ dont 30 M€ en titres Tarkett Participation et 70 M€ en prêt devant être converti en actions Tarkett Participation après la clôture de l'offre. A cette date, la participation de Wendel dans Tarkett Participation était inférieure au seuil de 20% établissant la présomption d'influence notable selon les normes comptables.

D'un point de vue comptable, cette opération est analysée comme une prise d'influence notable réalisée par étapes. Compte tenu de la position de Wendel dans Tarkett Participation au 30 juin 2021, cet investissement est comptabilisé à la clôture semestrielle en actifs financiers enregistrés à la juste valeur par le résultat. Au second semestre, la participation de Wendel dans Tarkett Participation sera comptabilisée par la méthode de la mise en équivalence à compter de la clôture de l'offre ; en effet, elle sera alors supérieure au seuil de présomption d'influence notable.

Sur la base des informations publiques telles que communiquées le 26 août 2021, Tarkett Participation détient à titre individuel et de concert avec Société Investissement Deconinck, Expansion 17 S.C.A., Global Performance 17 S.C.A et les membres du conseil de surveillance de la société liés à la famille Deconinck 89,54% des droits de vote et 89,93% du capital de Tarkett après que l'offre ait été clôturée et que Tarkett Participation ait ensuite réalisé des achats d'actions complémentaires sur le marché. A cette date, Wendel a investi 223 M€ représentant 26,0% du capital de Tarkett Participation. La participation de Wendel pourra monter jusqu'à 30% de Tarkett Participation en fonction des achats complémentaires de titres Tarkett que pourrait réaliser Tarkett Participation ; la famille Deconinck conservera une participation majoritaire dans la société.

Note 3 - 2. Principales variations de périmètre au niveau des filiales et participations

1. Variations de périmètre du groupe Constantia Flexibles

Au cours du 1^{er} semestre 2021, Constantia Flexibles a acquis 100% de la société Propak en Turquie. Propak est un leader en Europe de l'industrie du packaging destiné au marché des snacks réalisant un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 75 M€. Cet investissement représente un investissement de 124,8 M€ et génère un goodwill provisoire de 99,5 M€ (avant allocation).

2. Variations de périmètre du groupe Bureau Veritas

Au cours du premier semestre 2021, le groupe a réalisé les principales acquisitions suivantes :

- 60 % de Secura B.V., une société néerlandaise spécialisée dans les services de cybersécurité ; et
- 70 % de Bradley, une société américaine spécialisée dans les services de gestion de la construction pour le secteur des énergies renouvelables.

L'ensemble des investissements de Bureau Veritas relatifs aux acquisitions s'élève à 30,7 M€ et génère un goodwill provisoire de 18,8 M€. Le chiffre d'affaires annuel des sociétés acquises est de l'ordre de 25 M€.

NOTE 4. PARTIES LIEES

Les parties liées du groupe Wendel sont :

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

En juillet 2021 (post clôture), le Groupe a versé un dividende de 2,90 € par action, soit 50,3 M€ à Wendel-Participations.

Il n'y a pas d'évolution significative sur la période par rapport à la description des transactions avec les parties liées présentée dans la note 4 « Parties liées » des comptes consolidés 2020 à l'exception de ce qui concerne les co-investissements décrits dans la note 5 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe ».

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

Par rapport à la description des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe présentée dans la note 5 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés 2020, les évolutions significatives suivantes ont été constatées sur la période :

Programme 2011-2012

En application des principes de co-investissement de la période 2011-2012, et en l'absence de cession totale ou d'introduction en bourse de la société IHS, la première échéance de liquidité automatique afférente au co-investissement dans cette société s'est produite le 31 mars 2021, au huitième anniversaire de l'investissement initial. Conformément aux dispositions du mécanisme de co-investissement, une expertise indépendante multicritères a été réalisée. Sur cette base, le rendement minimum a été atteint et la quote-part de plus-value revenant aux co-investisseurs sur un tiers de leur co-investissement s'élève à 20 M€, dont 2 187 335,35 € pour M. David Darmon, membre du Directoire. Cette liquidité a donné lieu à la reconnaissance d'un passif financier courant conformément aux principes comptables du Groupe. Les deux autres tiers de la liquidité n'ont pas été comptabilisés en passifs financiers au 30 juin 2021. Conformément aux principes comptables du Groupe, un passif financier sera comptabilisé s'il devenait probable que le dénouement de ces 2 derniers tiers de liquidité intervienne dans le cadre d'une liquidité automatique aux 10ème et 12ème anniversaires de l'investissement initial ou dans le cadre d'un tout autre déboucement en trésorerie ; si une cession d'IHS ou une introduction en bourse avec cession concomitante intervient avant ces liquidités automatiques, le dénouement des co-investissements sera comptabilisé en réduction du résultat de cession (voir les principes comptables applicables et la description du mécanisme de co-investissement d'IHS dans les comptes consolidés de 2020).

Programme 2021-2025

A l'occasion du renouvellement du Directoire pour un nouveau mandat de quatre ans, un nouveau programme de co-investissement a été défini pour les investissements effectués dans de nouvelles sociétés entre avril 2021 et avril 2025 (et pour les éventuels réinvestissements ultérieurs effectués par le groupe Wendel dans les sociétés concernées).

Ce programme est régi par les principes suivants, qui ont été approuvés par l'Assemblée générale de la Société du 29 juin 2021 statuant sur rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées :

- i) le montant du co-investissement, c'est-à-dire des sommes déboursées par les co-investisseurs sur leurs fonds propres, s'élève à 0,6% du montant investi ;
- ii) en cas d'événement de liquidité (tel que défini au v) ci-dessous) affectant l'une des sociétés initialement acquises pendant la période, les co-investisseurs ont droit au remboursement de leurs apports *pari passu* avec Wendel et (a) si le rendement minimum est atteint, à la quote-part de plus-value visée au iii) ou iv) ci-dessous selon le cas ou (b) si ce rendement n'est pas atteint, à leur quote-part de plus-value éventuelle *pari passu* avec Wendel ;
- iii) en cas d'événement de liquidité (tel que défini au v) ci-dessous) affectant l'une des sociétés initialement acquises pendant la période, 50 % du montant co-investi donne droit, à 5 % de la plus-value éventuellement réalisée (*carried deal par deal*), à condition que le rendement annuel de l'investissement soit d'au moins 8 % jusqu'au cinquième anniversaire de l'investissement initial ; au-delà de cinq ans, le rendement annuel est diminué de 0,75 % par an pendant les cinq années suivantes puis reste constant ; en cas de rendement annuel supérieur à 15 %, le taux de plus-value est porté de 5 % à 6 % ;
- iv) lors du dernier événement de liquidité (tel que défini au v) ci-dessous) affectant les sociétés acquises pendant la période, 50 % du montant global co-investi donne droit à 5 % de la plus-value éventuelle calculée sur l'ensemble des sociétés initialement acquises pendant la période (*carried mutualisé*), à condition que le rendement annuel, calculé sur l'ensemble de ces investissements, soit d'au moins 7% jusqu'au cinquième anniversaire du premier investissement du programme ; au-delà de cinq ans, le rendement annuel est diminué de 0,75% par an pendant les quatre années suivantes puis reste constant ; en cas de rendement annuel global supérieur à 15%, le taux de plus-value est porté de 5% à 6% ;
- v) un événement de liquidité est défini comme (a) un changement de contrôle ou une cession de plus de 50 % des titres détenus par le groupe Wendel dans la société en portefeuille, lesquels donnent lieu à une liquidité totale sur la base du prix de la transaction, ou (b) l'introduction en bourse (IPO) de la société, laquelle donne droit à une liquidité proportionnelle à la participation cédée sur la base du prix de l'IPO, sauf, pour le co-investissement en deal par deal, option du co-investisseur pour une liquidité totale ;
- vi) en l'absence d'événement ayant donné lieu à une liquidité totale, les co-investisseurs ont une liquidité pour le solde en trois tranches d'un tiers chacune au 31 décembre 2028, 2030 et 2032 ; cette liquidité peut être décalée d'une tranche sur l'autre dans certaines limites ; à chaque échéance, la valorisation est effectuée (a) si la participation est cotée, sur la base d'une moyenne des cours de bourse de ces actions et (b) si la participation n'est pas cotée, sur la base d'une expertise indépendante ;
- vii) les co-investisseurs ayant pris l'engagement de participer au programme de co-investissement 2021-2024 pour une certaine part de l'ensemble des co-investissements, sont tenus d'investir à ce niveau dans tous les investissements de la période au titre de la partie mutualisée ; à défaut, le co-investisseur concerné peut perdre, à hauteur de la part non investie, ses droits à la plus-value mutualisée et 20 % de son investissement antérieur, sauf cas de force majeure où le co-investisseur sera seulement dilué ;
- viii) les co-investisseurs qui auront respecté leur engagement de co-investir dans la partie mutualisée pourront investir leur quote-part en *deal par deal*, sans obligation ;
- ix) les droits des co-investisseurs s'acquièrent progressivement (*vesting*) sur une durée minimum de cinq ans, en cinq tranches de 20% par an, soit 20% à chaque date anniversaire de l'investissement ; étant précisé que cette durée (a) se calcule à compter du premier investissement de la période pour les droits au *carried mutualisé* et (b) est allongée d'un an si le co-investisseur quitte Wendel pour une société concurrente.

La quote-part de co-investissement du Directoire a été revue à la hausse à l'occasion du renouvellement du Directoire et à la lumière d'un benchmark réalisé par un consultant externe. Elle est désormais de 16 %, soit 8 % pour chacun des membres du Directoire. La répartition du co-investissement du Directoire a également évolué et s'opère sur ce programme de manière égale entre la partie en *deal par deal* et la partie mutualisée. La quote-part de co-investissement du Directoire dans le programme 2018-2021 était de 10,7%, soit 4% pour M. André François-Poncet et 6,7% pour M. David Darmon (90% en mutualisé et 10% en *deal par deal*).

En application de ces principes, les co-investisseurs ont investi à titre personnel aux côtés du Groupe dans la société Tarkett en juillet 2021. Dans ce cadre, MM. André François-Poncet et David Darmon, Président et membre du Directoire, ont co-investi 100 252,40 € chacun.

NOTE 6. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

La gestion des risques financiers (risque actions, risque de liquidité, risque de taux d'intérêt, risque de crédit, risque de change et risque de matières premières) est présentée dans la note 6 « Gestion des risques financiers » des comptes consolidés 2020. Les principaux risques financiers au 30 juin 2021 sont :

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

Au 30 juin 2021, les risques liés aux marchés des actions concernent principalement :

- les titres consolidés et les titres mis en équivalence dont la « valeur recouvrable » retenue pour les tests de dépréciation est déterminée sur la base de paramètres de marché, notamment, selon le cas, la détermination du taux d'actualisation utilisé pour le calcul de la « valeur d'utilité » ou le cours de Bourse utilisé pour le calcul de la « juste valeur » (voir les tests de dépréciation dans la note 8 « Écarts d'acquisitions ») ;
- l'investissement dans Tarkett comptabilisé à la juste valeur en actifs financiers non courants au 30 juin 2021 (voir la note 11 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les investissements du Wendel Lab dont la valeur totale est de 131,6 M€ au 30 juin 2021. Ils sont comptabilisés à la juste valeur dont les variations sont comptabilisées en résultat. Une variation de +/- 5 % de leur valeur se traduirait donc par un impact de l'ordre de +/- 6 M€ en résultat financier ;
- les engagements de rachat de minoritaires (*puts* de minoritaires) et les engagements de liquidité relatifs aux co-investissements accordés par Wendel et ses holdings qui sont comptabilisés en passifs financiers. Leur valeur est fondée sur la juste valeur de la participation concernée ou, selon les cas, est déterminée par une formule contractuelle fondée sur un multiple fixe de marge opérationnelle moins la dette nette. Au 30 juin 2021, le total de ces passifs financiers s'élève à 356 M€ y compris le *put* de minoritaire accordé par Stahl sur la participation de BASF dans cette société (voir la note 11 : « Actifs et passifs financiers »). Lorsque le prix de rachat est fondé sur une juste valeur, celle-ci est le plus souvent estimée en utilisant la méthodologie de calcul de l'actif net réévalué (cette méthodologie est décrite dans le rapport financier annuel du Groupe), c'est-à-dire l'application des multiples de comparables boursiers comme multiplicateurs de la marge opérationnelle des participations concernées aux fins de l'estimation de la valeur d'entreprise, permettant de calculer la valeur des capitaux propres une fois l'endettement retranché. En cas d'augmentation de + 5 % des marges opérationnelles des participations concernées, le montant total des engagements de rachat de minoritaires et des engagements de liquidité des co-investissements accordés par Wendel et ses holdings, ainsi que l'engagement de rachat accordé par Stahl à BASF augmenterait d'environ +26 M€. Cette variation serait comptabilisée pour l'essentiel en autres éléments du résultat global. D'autres participations du Groupe ont également accordé des *puts* de minoritaires (voir la note 11 « Actifs et passifs financiers ») ;
- les covenants du crédit syndiqué de Wendel qui sont fondés sur des ratios de dettes financières nettes rapportées à la valeur des actifs ; ils sont décrits dans la note 6-2.4 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et ses holdings » des comptes consolidés 2020. Au 30 juin 2021, les covenants sont respectés et ce crédit n'est pas tiré ; et

- le niveau de levier financier de Wendel et de ses holdings (dette nette sur valeur des actifs), qui est un indicateur clef pour la détermination du coût des financements obligataires et bancaires auxquels Wendel est susceptible d'avoir recours. Cet indicateur est également suivi par les agences de notation Moody's et Standard & Poor's qui sont chargées par Wendel de noter sa structure financière et ses emprunts obligataires. Depuis fin 2018, ce ratio est à un niveau bas permettant au Groupe d'envisager de réaliser de nouveaux investissements et de faire face aux incertitudes liées à la crise engendrée par la Covid-19 tout en maintenant une structure financière solide.

Note 6 - 2. Risque de liquidité

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

Les besoins de trésorerie de Wendel sont liés aux investissements (y compris les *puts* de minoritaires et engagements de liquidité), au service de la dette, aux frais généraux, aux rachats d'actions propres et aux dividendes versés.

Ces besoins sont couverts par la trésorerie et les placements financiers à court terme, par la rotation des actifs, par les dividendes reçus des filiales et participations et par les financements bancaires et obligataires.

Pour ce qui concerne la rotation des actifs, certains accords, notamment accords d'actionnaires, peuvent limiter temporairement la capacité de Wendel à céder certains de ses actifs (voir la note 27-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »). Au 30 juin 2021, la valeur des actifs soumis à ces contraintes représente une faible part de la valeur du portefeuille de participations telle que calculée dans l'ANR. Un contexte défavorable pour le marché des actions (public ou privé) ou une position d'actionnaire minoritaire sans accord d'actionnaires permettant d'initier un processus de cession ou d'introduction en bourse peuvent également venir limiter la capacité du Groupe à céder les actifs concernés.

Les dividendes des participations peuvent être limités quant à eux par la situation opérationnelle et financière de celles-ci (voir la note 6-2.2 « Risque de liquidité des filiales opérationnelles ») et par la documentation de leurs emprunts (voir la note 6-2.4 « Dettes financières des participations opérationnelles, documentation et covenants »). En outre, une position d'actionnaire minoritaire ne permet pas de décider d'un dividende sans l'accord des autres actionnaires.

Enfin, l'accès aux financements peut être limité par les éléments décrits en note 6-2.4 « Dettes financières des participations opérationnelles, documentation et covenants ».

Situation de la trésorerie et des placements financiers

Au 30 juin 2021, les montants de trésorerie et de placements financiers à court terme de Wendel et de ses holdings (hors filiales opérationnelles) s'élèvent à 1 219,2 M€ et sont composés essentiellement de 628,9 M€ de Sicav monétaires en euros, de 279,9 M€ de fonds d'institutions financières et de 310,4 M€ de comptes et dépôts bancaires essentiellement libellés en euros.

A la date d'arrêté des comptes, après la clôture, la trésorerie et les placements financiers à court terme de Wendel ont sensiblement évolué à la suite :

- du paiement du dividende de 126,6 M€ (enregistré en passifs courants au 30 juin 2021) ;
- du remboursement par anticipation de l'obligation 2023 pour un montant de 308 M€ (y compris 8 M€ de prime de remboursement anticipé, voir paragraphe « Situation des échéances financière et de l'endettement » de la note 6-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et ses holdings ») ;

- de l'investissement complémentaire de 123 M€ dans Tarkett Participation (voir la note 3 « Variations de périmètre ») ; et
- de la réception du dividende 2021 de Bureau Veritas pour 57,9 M€ (créance éliminée en consolidation au 30 juin car Bureau Veritas est consolidée par intégration globale).

Situation des échéances financière et de l'endettement

En mai 2021, Wendel a émis une nouvelle obligation de 300 millions d'euros à échéance juin 2031 avec un coupon de 1 %. Le produit de cette émission a été utilisé le 1^{er} juillet 2021 (post-clôture) pour rembourser par anticipation l'intégralité de la souche avril 2023 de 300 M€. Ces deux opérations permettent à Wendel d'étendre la maturité moyenne de ses dettes obligataires tout en maintenant son endettement brut nominal à 1 600 millions d'euros (au 30 juin le nominal s'élève temporairement à 1 900 M€ avant le remboursement anticipé de l'obligation 2023). Après ces opérations, les échéances des emprunts obligataires s'étalent entre octobre 2024 et juin 2031 et la maturité moyenne atteint 5,5 ans.

Wendel dispose également d'un crédit syndiqué non tiré de 750 M€ ayant pour échéance octobre 2024. Ses covenants financiers sont respectés au 30 juin 2021. 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 », la notation court terme est A-2. De même, Moody's a attribué à Wendel la note Baa2 perspective « stable », la note court terme est P-2.

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

- la disponibilité des sources d'emprunts bancaires et obligataires qui sont contraintes par la volatilité des marchés financiers, par l'accès des banques à la liquidité et par la pression réglementaire exercée par les régulateurs sur les institutions financières ;
- le niveau de levier financier de Wendel et de ses holdings (ratio de dette nette sur actifs) qui est un indicateur clef du risque de crédit suivi par les prêteurs de Wendel et par les agences de notation financière chargées de noter la structure financière de Wendel. De même, le crédit syndiqué est soumis à des covenants financiers qui sont principalement fondés sur la valeur de marché des actifs de Wendel et sur le montant de la dette nette (voir le paragraphe sur la « Documentation et covenants du crédit syndiqué de Wendel » de la note 6-2.4 « Description des contrats de financement et des covenants de Wendel et de ses holdings » des comptes consolidés 2020). Le levier dépend notamment de la valeur des actifs, il est donc soumis au risque actions (voir la note 6-1 « Risques liés aux marchés actions »). Il dépend également des investissements et cessions qui le font, respectivement, augmenter et baisser. Il est à noter à ce sujet que le Groupe a accordé des engagements de rachats décrits dans la note 27-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements » dont l'exercice aurait des effets sur le levier financier similaires à celui d'un investissement ; et
- une éventuelle dégradation de la notation financière de Wendel attribuée par les agences de notation financière.

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

nécessaire par la Direction de Wendel. Les décisions d'investissement sont prises en tenant compte de leur impact sur le levier financier (ratio de dette nette sur actifs).

Note 6 - 2.2 Risque de liquidité des filiales opérationnelles

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

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

Dans le contexte de la crise économique générée par la Covid-19, Wendel et ses participations ont examiné la situation de liquidité et les contraintes liées aux covenants financiers de celles-ci. À la date d'arrêté des comptes semestriels 2021, Wendel ne s'attend pas à réinvestir dans ses participations pour les soutenir financièrement.

L'évolution de la situation économique et financière des participations peut aussi avoir un impact sur la situation de liquidité de Wendel par l'intermédiaire du niveau des dividendes éventuellement versés par certaines participations. Ainsi, Bureau Veritas n'a pas versé de dividende en 2020 compte tenu du contexte de la crise liée à la Covid-19. Le montant versé par cette société en juillet 2021 est de 0,36€ par action contre 0,56€ par action en 2019 avant la crise de la Covid-19. De même, l'évolution de la situation économique et financière des participations a un impact sur leur valeur, or cette valeur est prise en compte pour le calcul du levier financier de Wendel (voir la note 6-1 « Risques liés aux marchés actions »).

Note 6 - 2.3 Perspectives sur la liquidité de Wendel

Après le remboursement anticipé en juillet 2021 de l'obligation 2023 de 300 M€ (post-clôture), la prochaine échéance financière significative de Wendel est celle de l'obligation de 500 M€ dont la date de remboursement est en octobre 2024. Le risque de liquidité de Wendel sur les 12 mois suivant l'arrêté des comptes est donc faible compte tenu du niveau élevé de trésorerie et de placements financiers à court terme et de la ligne de crédit syndiqué de 750 M€, intégralement non tirée.

Note 6 - 2.4 Dettes financières des participations opérationnelles, documentation et covenants

1. Dette financière de Bureau Veritas

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2021, la dette financière brute de Bureau Veritas s'élève à 2 431,7 M€ (hors passifs financiers liés à l'application d'IFRS 16) et la trésorerie s'élève à 1 267,6 M€.

Bureau Veritas bénéficie d'une structure financière solide ne présentant aucune échéance à refinancer avant 2023. Au 30 juin 2021, Bureau Veritas disposait d'une ligne de crédit confirmée non tirée de 600 M€. Compte tenu de sa solidité financière, Bureau Veritas n'a pas tiré la ligne de crédit additionnelle de 500 M€ mise en place en avril 2020, durant la pandémie, et expirant en avril 2021.

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

En juin 2020, Bureau Veritas avait obtenu une dérogation de ses partenaires bancaires et investisseurs US Private Placement pour l'assouplissement de ces ratios bancaires pour les tests du 30 juin 2020, 31 décembre 2020 et 30 juin 2021. En mai 2021, Bureau Veritas est sorti par anticipation de l'amendement négocié avec les investisseurs US Private Placement permettant de revenir aux ratios bancaires initiaux.

Au 30 juin 2021, tous ces engagements sont respectés. Ces engagements peuvent être résumés ainsi :

- le premier ratio est défini comme le rapport entre la dette financière nette ajustée sur l'EBITDA consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise, et doit être inférieur à 3,5. Au 30 juin 2021, ce ratio s'élève à 1,30 ; et
- le second ratio représente l'EBITDA consolidé (Résultat avant intérêts, impôts, amortissements et provisions) ajusté des 12 derniers mois de toute entité acquise sur les charges financières nettes, et il doit être supérieur à 5,5. Au 30 juin 2021, ce ratio s'élève à 13,13.

2. Dette financière de Constantia Flexibles

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2021, le nominal de la dette financière brute de Constantia Flexibles s'élève à 653,0 M€ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés l'application d'IFRS16) et la trésorerie s'élève à 72,9 M€ (auxquels s'ajoutent 141,5 M€ de dépôts donnés en garantie). Constantia Flexibles dispose aussi d'une ligne de crédit *revolver* de 125 M€ non tirée et disponible.

Aux termes des covenants financiers applicables, le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda des 12 derniers mois doit être inférieur à 3,75 (ce seuil peut être augmenté temporairement à 4,5 à la suite d'acquisitions). Ce covenant est respecté au 30 juin 2021, le ratio s'élevant à 2,2.

Au 30 juin 2021, le montant du financement factoring déconsolidant s'élève à 139,1 M€.

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

3. Dette financière de Cromology

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Fin juin 2021, la dette financière de Cromology s'élève à 164,3 M€ (y compris les intérêts courus et hors frais d'émission étalés et passifs financiers liés à l'application d'IFRS 16) et la trésorerie s'élève à 161,0 M€. Cromology dispose également d'une ligne de crédit *revolver* de 59,0 M€ non tirée et disponible.

Les covenants financiers de Cromology sont suspendus jusqu'au 1^{er} trimestre 2022. Ensuite, l'unique ratio de covenant à tester, celui de dette nette sur EBITDA (définition bancaire), devra rester inférieur à 7,0. Selon la définition du contrat bancaire, ce ratio s'élève à 0,05 au 30 juin 2021.

Au 30 juin 2021, le montant du financement factoring déconsolidant s'élève à 55,7 M€.

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

4. Dette financière de Stahl

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2021, la dette bancaire brute de Stahl s'élève à 387,4 M€ (y compris les intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés l'application d'IFRS 16) et la trésorerie s'élève à 203,9 M€. La ligne de crédit revolver de 27,0 M€ est non tirée et disponible.

Le rapport entre la dette nette consolidée et le LTM EBITDA (excédent brut d'exploitation des 12 derniers mois) doit être inférieur ou égal à 4,5 au 30 juin 2021. Ce covenant est respecté, le ratio s'élevant à 0,96 fin juin 2021.

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

5. Dette financière de CPI

Cette dette est sans recours sur Wendel.

Au 30 juin 2021, le nominal de la dette financière brute de CPI s'élève à 332,6 M\$ (y compris intérêts courus et hors frais d'émission et passifs financiers liés l'application d'IFRS 16) et la trésorerie s'élève à 3,5 M\$. Au cours du 1^{er} semestre 2021, CPI a remboursé 14 M\$ de sa ligne de crédit Revolver dont le total tiré au 30 juin 2021 s'élève à 9 M\$ (sur un total de 30 M\$ encore disponible).

Au 30 juin 2021, le rapport de la dette financière nette sur l'Ebitda récurrent des 12 derniers mois (défini selon le contrat bancaire) est de 7,86. Il est inférieur au levier maximal de 11 exigé par les prêteurs (la limite maximum se réduit progressivement jusqu'à 8 en décembre 2025). Le test du levier financier a été réalisé au deuxième trimestre pour la première fois en 2021 en raison de la suspension de cette clause au 1^{er} trimestre. En conséquence du respect de CPI de son covenant, CPI ne fait plus l'objet d'une contrainte liée à un minimum de liquidité de 7,5 M\$.

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

Note 6 - 3. Risque de taux d'intérêt

Au 30 juin 2021, l'exposition du groupe Wendel (Wendel, les holdings et les filiales opérationnelles consolidées par intégration globale) aux taux d'intérêt reste limitée.

En milliards d'euros	Taux fixe	Taux capé	Taux variable
Dette brute	4,1		1,5
Trésorerie et actifs financiers de placement	-0,3		-2,3
Impacts des instruments dérivés	0,2	0,5	-0,7
EXPOSITION AUX TAUX D'INTÉRÊT	4,0	0,5	-1,5
	136%	17%	-52%

L'exposition est calculée pro-forma du remboursement de l'obligation 2023 le 1^{er} juillet 2021.

Le notionnel des instruments dérivés est pondéré par la durée durant laquelle ils couvrent le risque de taux sur les 12 mois suivant la clôture du 30 juin 2021.

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 +14 M€ sur le résultat financier avant impôt des 12 mois suivant le 30 juin 2021 (hypothèses : endettement financier net au 30 juin 2021 proforma du remboursement de l'obligation 2023 le 1^{er} juillet 2021, mentionné dans la note 6-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et ses holdings », taux d'intérêt relevés à cette date et prise en compte des échéances des instruments dérivés qui couvrent le risque de taux d'intérêt). Cet impact

positif relatif à une hausse des taux est l'effet d'une trésorerie du Groupe très significative (exposée aux taux variables) et d'un certain nombre de financements intégrant des taux planchers les rendant insensibles à une partie de la hausse des taux.

Note 6 - 4. Risque de crédit

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit client et les créances pour lesquelles il existe un risque d'irrecouvrabilité font l'objet d'une dépréciation. À la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit sur les créances clients compte tenu de la diversification géographique et sectorielle du Groupe. La crise de la Covid-19 n'a pas eu d'impact significatif à l'échelle du Groupe sur les dépréciations de créances clients comptabilisées au 30 juin 2021 (notamment sur le niveau des pertes de crédit attendues).

La trésorerie et les placements financiers de Wendel SE et de ses holdings sont essentiellement placés auprès d'institutions financières de premier rang. Compte tenu du montant global de la trésorerie et des placements financiers à court terme détenus au 30 juin 2021, des montants importants peuvent être placés auprès d'une même institution financière. Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang.

Note 6 - 5. Risque de change

Note 6 - 5.1 Wendel

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

Début mars 2021, le cross-currency swap de 800 M€, qualifié de couverture d'investissement net, a été débouclé par anticipation. Le Groupe a perçu un montant de 39,5 M€ à ce titre. Le total des gains comptabilisés en réserves de couverture au titre de cet instrument financier entre la mise en place de la couverture et son dénouement s'élève à 42,8 M€. Ce montant sera repris en résultat lorsque les éléments couverts seront sortis du périmètre.

Note 6 - 5.2 Bureau Veritas

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

La part du chiffre d'affaires consolidé sur le premier semestre 2021 libellée en dollar américain dans les pays dont la devise fonctionnelle diffère du dollar américain ou des devises corrélées au dollar américain s'élève à 8 %.

Ainsi, une variation de 1 % du dollar américain contre toutes devises aurait un impact de 0,08 % sur le chiffre d'affaires consolidé de ce groupe.

Note 6 - 5.3 Constantia Flexibles

Au 1^{er} semestre 2021, 34 % du chiffre d'affaires de Constantia Flexibles sont réalisés dans des devises autres que l'euro, dont 11 % en dollars. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 1 % sur l'Ebitda de la période (hors effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents) de Constantia Flexibles, soit un impact inférieur à +/- 1 M€.

Note 6 - 5.4 Stahl

Au 1^{er} semestre 2021, 55 % du chiffre d'affaires de Stahl sont réalisés dans des devises autres que l'euro dont 32 % en dollars, 14 % en yuans chinois, 4 % en roupies indiennes et 3 % en réaux brésiliens. Une variation de +/- 5 % du dollar, ou des monnaies qui lui sont corrélées, contre l'euro aurait eu un impact d'environ +/- 5 % sur l'Ebitda de la période (hors effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents), soit environ 5 M€.

Par ailleurs, Stahl a une dette financière de 387,4 M€ dont la majeure partie est libellée en dollars et qui est portée par une société dont la monnaie de fonctionnement est l'euro. Ainsi, en cas de variation de la valeur du dollar face à l'euro de +/- 5 %, un impact de change d'environ +/- 19 M€ serait constaté en résultat financier.

Note 6 - 5.5 CPI

CPI est majoritairement implantée aux Etats Unis, sa monnaie fonctionnelle est le dollar américain. Au 1^{er} semestre 2021, 21 % du chiffre d'affaires de CPI sont réalisés dans des devises autres que le dollar US dont 8 % en dollars canadien, 7% en livres sterling, 3 % en dollars australien. Une variation de +/- 5 % de ces devises contre le dollar américain aurait eu un impact d'environ +/- 1 % sur l'Ebitda de la période (hors effets liés à l'allocation des écarts d'acquisition et frais non récurrents), soit un impact de +/- 0,2 M€. En outre, une telle variation du dollar par rapport à l'euro aurait un impact de l'ordre de +/- 0,9 M€ sur l'Ebitda de cette participation exprimée en euros dans les comptes consolidés de Wendel.

Note 6 - 6. Risque lié aux prix des matières premières

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

En 2021, les prix d'achats des matières premières et emballages de Cromology sont repartis à la hausse en raison de l'augmentation du prix du pétrole et de ses dérivés. Depuis la fin d'année 2020, la forte reprise d'activité constatée dans le monde a conduit à une tension sur les approvisionnements de matières premières. Cromology s'applique à compenser ces hausses en qualifiant de nouveaux fournisseurs et de nouvelles matières premières. En effet, l'un des savoir-faire de Cromology consiste à faire évoluer son portefeuille de matières premières tout en améliorant la valeur ajoutée de ses produits. Les hausses substantielles constatées en 2021 conduiront également le groupe à augmenter ses prix de vente.

Les achats de matières premières de Stahl représentent environ 205 M€ au 1^{er} semestre 2021. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Stahl utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 20 M€ sur une base semestrielle. Stahl estime que, si les circonstances le permettent, elle pourrait augmenter les prix de vente de ses produits à court terme afin de compenser globalement l'effet de telles augmentations.

Les achats de matières premières de Constantia Flexibles représentent environ 433 M€ au 1^{er} semestre 2021. Une augmentation de 10 % du prix de l'ensemble des matières premières que Constantia Flexibles utilise aurait entraîné une augmentation théorique de ces frais d'environ 43 M€ sur une base semestrielle. Constantia Flexibles a une politique de couverture du risque de fluctuation du prix de l'aluminium mise en place au moyen de contrats de couverture. De plus, la société estime qu'une augmentation des prix de vente de ses produits peut compenser globalement l'effet de telles augmentations à court terme.

NOTE 7. INFORMATION SECTORIELLE

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

La description de chacun de ces éléments est présentée dans la note 7 « Information sectorielle » des comptes consolidés 2020.

Note 7 - 1. Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2021 par secteur d'activité

<i>en millions d'euros</i>	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	CPI	Mises en équivalence	Wendel & Holdings	Total Groupe
						IHS		
Résultat net des activités								
Chiffre d'affaires	2 418,4	752,1	370,7	419,8	36,5			3 997,4
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	98,8	72,9	109,3	17,0			
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	378,2	49,2	48,1	95,8	14,0			585,3
Autres éléments opérationnels récurrents		1,0	0,9	0,8	0,2			
Résultat opérationnel	378,2	50,2	49,0	96,5	14,2		-34,0	554,1
Coût de l'endettement financier net	-37,3	-6,9	-8,7	-7,3	-12,4		-17,1	-89,8
Autres produits et charges financiers	0,4	-0,7	-	4,0	-0,3		-3,4	-0,1
Charges d'impôt	-109,9	-7,3	-2,4	-21,3	-0,4		-	-141,2
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	0,1	-	-	-	-	23,8	-	23,9
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-		-	-
Résultat net récurrent des activités	231,5	35,3	37,9	71,9	1,1	23,8	-54,5	347,0
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	155,0	13,9	2,0	23,0	-	-	-	194,0
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	76,5	21,4	36,0	48,9	1,0	23,8	-54,6	152,9
Résultat non récurrent								
Résultat opérationnel	-32,2	-20,5	-3,7	-11,2	-9,0		-7,3 ⁽²⁾	-83,9
Résultat financier	-	0,3	-	-10,6 ⁽⁴⁾	-		30,4 ⁽³⁾	20,0
Charges d'impôt	12,8	5,6	0,5	5,6	2,1		-	26,6
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-	-	-	-9,8	-	-9,8
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	0,7	-		0,3	1,1
Résultat net non récurrent	-19,3	-14,7	-3,2	-15,4	-6,8	-9,8	23,4	-46,0
dont :								
- Eléments non récurrents	1,0	-0,7	-3,2	-8,0	-0,1	-9,3	23,4	3,1
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-18,2	-14,0	-	-7,5	-6,8		-	-46,4
- Dépréciation d'actifs	-2,1	-0,1	-	-	-	-0,4	-	-2,6
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-13,0	-5,8	-0,2	-4,9	-0,2	-	-	-24,1
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-6,3	-9,0	-3,1	-10,5	-6,6	-9,8	23,4	-21,9
Résultat net consolidé	212,1	20,5	34,7	56,5	-5,8	14,0	-31,1	301,0
Résultat net consolidé - part des minoritaires	142,0	8,1	1,8	18,1	-0,2	-	-	169,9
Résultat net consolidé - part du Groupe	70,1	12,4	32,9	38,4	-5,6	14,0	-31,1	131,1

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

(2) Ce poste intègre l'impact des liquidités liées aux mécanismes de co-investissement à hauteur de -8,2 M€ (voir la note 5 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe »).

(3) Ce poste intègre les impacts de la variation positive de juste valeur des actifs financiers de Wendel Lab pour 51,9 M€. Il inclut également la prime de remboursement anticipé de l'obligation 2023 pour -8 M€ (voir paragraphe « Situation des échéances financière et de l'endettement » de la note 6-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et ses holdings ») ainsi que la variation de juste valeur liée aux couvertures de change mises en place par Wendel pour -6 M€ (voir la note 6-5.1 « Risque de change – Wendel »).

(4) Ce poste intègre l'impact de change de la période pour -11,2 M€.

Note 7 - 2. Analyse du compte de résultat du 1^{er} semestre 2020 par secteur d'activité

<i>en millions d'euros</i>	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	CPI	Mises en équivalence	Wendel & Holdings	Total Groupe
							IHS		
Résultat net des activités									
Chiffre d'affaires	2 200,5	761,4	290,2	316,8	-	23,7			3 592,6
EBITDA ⁽¹⁾	N/A	97,1	40,4	67,5	-	6,4			211,4
Résultat opérationnel ajusté ⁽¹⁾	215,8	41,2	15,0	53,7	-0,9	1,1			326,0
Autres éléments opérationnels récurrents		1,0	0,6	0,8	0,5	0,2			
Résultat opérationnel	215,8	42,2	15,6	54,5	-0,5	1,3		-30,4	298,6
Coût de l'endettement financier net	-58,5	-8,1	-60,7	-10,3	-	-13,3		-18,0	-168,9
Autres produits et charges financiers	-7,6	-0,8	51,0	4,2	-0,3	-0,4		-9,0	37,1
Charges d'impôt	-56,7	-6,1	-1,3	-12,3	-	4,7		-0,4	-72,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-	-0,2	-	-	-	-3,4	-	-3,7
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-0,8	-6,9	-		-	-7,8
Résultat net récurrent des activités	93,0	27,3	4,5	35,3	-7,6	-7,6	-3,4	-57,9	83,4
Résultat net récurrent des activités - part des minoritaires	61,7	10,1	0,2	11,6	-5,5	-0,3	-	-	77,7
Résultat net récurrent des activités - part du Groupe	31,3	17,2	4,3	23,7	-2,1	-7,3	-3,4	-57,9	5,8
Résultat non récurrent									
Résultat opérationnel	-156,2	-38,0	-1,6	-11,9	-	-15,5		-23,2 ⁽⁷⁾	-246,4
Résultat financier	-	-2,7	-	-3,4	-	-		-19,2 ⁽²⁾	-25,2
Charges d'impôt	32,5	6,4	0,1	4,0	-	3,3		-	46,2
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	-	-0,1	-	-	-	-	-58,5 ⁽⁴⁾	-	-58,6
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	-	-	-	-	-73,5	-	-	-5,2	-78,7
Résultat net non récurrent	-123,7	-34,4	-1,5	-11,4	-73,5	-12,2	-58,5	-47,5	-362,7
dont :									
- Eléments non récurrents	-24,4 ⁽⁵⁾	-9,3	-1,4	-3,6	-	-0,4	-56,3	-47,5	-142,7
- Effets liés aux écarts d'acquisition	-82,9 ⁽⁴⁾	-14,9	-0,1	-7,8	-	-11,9	-	-	-117,6
- Dépréciation d'actifs	-16,5 ⁽³⁾	-10,1	-	-	-73,5	-	-2,2	-	-102,4
Résultat net non récurrent - part des minoritaires	-80,2	-13,5	-0,1	-3,9	-54,8	-0,5	-0,3	-0,1	-153,3
Résultat net non récurrent - part du Groupe	-43,5	-20,9	-1,4	-7,5	-18,7	-11,7	-58,2	-47,4	-209,6
Résultat net consolidé	-30,8	-7,1	3,0	23,9	-81,1	-19,9	-61,9	-105,4	-279,3
Résultat net consolidé - part des minoritaires	-18,6	-3,4	0,1	7,7	-60,4	-0,8	-0,3	-0,1	-75,6
Résultat net consolidé - part du Groupe	-12,2	-3,7	2,9	16,2	-20,8	-19,1	-61,6	-105,3	-203,7

(1) Avant l'impact des allocations d'écarts d'acquisition, les éléments non récurrents et les *management fees* et après application d'IFRS 16. Les frais directs liés à la crise du Covid-19 sont exclus des EBITDA présentés ici et suivis par le management de Cromology (0,6 M€) et Constantia Flexibles (3,6 M€), cependant ils restent inclus dans le résultat opérationnel récurrent présenté ci-dessus.

(2) Ce montant incluait notamment la variation de juste valeur liée aux couvertures de change (part inefficace de la couverture).

(3) Dont -22M€ de mise au rebut d'immobilisations corporelles et incorporelles et d'impact de la révision de plans d'amortissements.

(4) Dont -71 M€ d'amortissement exceptionnel d'immobilisations incorporelles.

(5) Dont -21M€ d'impact de restructurations.

(6) Ce montant correspondait à des charges de change pour -45,7 M€ liées aux financements en dollars du groupe IHS ; en effet, ces financements sont portés par des sociétés dont la monnaie fonctionnelle est le Naira.

(7) Dont -17,9 M€ liés à la comptabilisation des engagements de liquidités des mécanismes de co-investissements des équipes de direction de Wendel.

Note 7 - 3. Analyse du Bilan au 30 juin 2021 par secteur d'activité

<i>En millions d'euros</i>	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	CPI	IHS	Wendel & Holdings	Total Groupe
Ecart d'acquisition nets	2 389,6	559,9	177,1	128,8	423,6	-	-	3 679,0
Immobilisations incorporelles nettes	625,7	363,3	169,3	222,7	284,9	0,7	-	1 666,6
Immobilisations incorporelles en location simple	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations corporelles nettes	351,3	566,4	58,8	124,3	2,7	8,9	-	1 112,5
Immobilisations corporelles en location simple	363,5	36,1	102,7	13,6	3,3	1,5	-	520,8
Actifs financiers non courants	108,1	102,1	10,9	1,8	0,2	235,2	-	458,3
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	0,4	-	0,4
Titres mis en équivalence	0,9	0,0	0,1	-	-	249,5	-	250,5
Impôts différés actifs	126,2	20,4	33,6	17,8	0,0	-	-	198,0
Actifs non courants	3 965,2	1 648,3	552,5	509,0	714,7	249,5	246,8	7 886,0
Actifs destinés à être cédés	-	2,7	-	2,4	-	-	-	5,1
Stocks	54,4	265,5	83,6	124,0	0,8	-	-	528,3
Créances clients	1 100,4	168,8	81,7	171,9	6,6	0,2	-	1 529,5
Actifs de contrats (net)	272,2	-	-	-	-	-	-	272,2
Autres actifs courants	224,6	92,9	37,8	15,0	2,0	1,9	-	374,2
Impôts exigibles	41,2	10,2	-	0,8	3,4	0,2	-	55,9
Autres actifs financiers courants	16,5	11,1	-	0,2	-	280,6	-	308,4
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 267,6	72,9	161,0	203,9	3,0	938,9	-	2 647,3
Actifs courants	2 976,8	621,3	364,2	515,9	15,8	-	1 221,7	5 715,7
TOTAL DE L'ACTIF								13 606,9
Capitaux propres - part Groupe								1 987,8
Intérêts minoritaires								1 388,7
Total des capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	3 376,4
Provisions	284,5	70,1	44,0	27,9	-	15,1	-	441,7
Dettes financières	2 400,0	312,4	156,8	343,2	265,3	1 894,6	-	5 372,2
Dettes de location simple	305,3	31,9	81,8	13,2	2,8	1,5	-	436,5
Autres passifs financiers non courants	114,0	9,1	-	-	22,9	183,0	-	329,0
Impôts différés passifs	141,5	108,7	53,1	32,3	54,2	4,0	-	393,8
Total des passifs non courants	3 245,2	532,2	335,7	416,6	345,2	-	2 098,2	6 973,1
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	0,2	-	-	-	0,2
Provisions	-	3,9	2,1	0,1	0,2	-	-	6,3
Dettes financières	31,8	340,1	2,9	42,3	9,4	24,7	-	451,1
Dettes de location simple	100,8	6,7	25,2	2,3	0,9	-	-	135,9
Autres passifs financiers courants	166,5	6,8	1,7	152,0	-	149,0	-	476,0
Dettes fournisseurs	466,3	303,8	133,4	97,8	1,3	8,6	-	1 011,1
Passifs de contrats (net)	20,9	7,5	-	-	-	-	-	28,5
Autres dettes	797,1	66,7	83,6	37,3	3,9	15,4	-	1 004,1
Impôts exigibles	119,2	7,7	-	15,1	2,2	0,1	-	144,2
Total des passifs courants	1 702,5	743,3	248,9	346,8	18,0	-	197,8	3 257,3
TOTAL DU PASSIF								13 606,9

Note 7 - 4. Analyse du Bilan au 31 décembre 2020 par secteur d'activité

<i>En millions d'euros</i>	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	CPI	IHS	Wendel & Holdings	Total Groupe
Ecart d'acquisition nets	2 314,9	458,8	177,0	127,7	410,3	-	-	3 488,6
Immobilisations incorporelles nettes	624,8	383,0	169,7	229,0	284,8	-	0,9	1 692,3
Immobilisations corporelles nettes	348,8	564,4	59,5	124,0	2,7	-	9,6	1 109,0
Immobilisations corporelles en location simple	375,7	28,6	106,7	14,3	3,6	-	1,6	530,5
Actifs financiers non courants	104,8	69,7	8,6	3,3	0,2	-	134,2	320,8
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis	-	-	-	-	-	-	0,4	0,4
Titres mis en équivalence	0,9	0,2	0,1	-	-	224,1	-	225,2
Impôts différés actifs	136,7	22,4	29,1	18,5	0,0	-	-	206,6
Actifs non courants	3 906,5	1 527,2	550,7	516,8	701,5	224,1	146,7	7 573,4
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	8,3	-	-	-	8,3
Stocks	41,8	211,3	68,9	93,9	0,6	-	-	416,4
Créances clients	1 055,2	123,3	48,7	142,6	5,4	-	0,2	1 375,3
Actifs de contrats (nets)	232,1	-	-	-	-	-	-	232,1
Autres actifs courants	235,7	29,9	43,0	13,1	1,3	-	4,6	327,5
Impôts exigibles	46,1	8,7	-	1,9	2,4	-	1,9	61,0
Autres actifs financiers courants	23,7	7,4	-	0,1	-	-	280,7	311,9
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 594,5	164,5	168,0	163,7	10,7	-	798,9	2 900,3
Actifs courants	3 229,1	545,1	328,5	415,3	20,3	-	1 086,3	5 624,6
Total de l'actif								13 206,3
Capitaux propres - part Groupe								2 003,7
Intérêts minoritaires								1 283,8
Total des capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-	3 287,5
Provisions	290,2	70,9	46,1	29,8	-	-	16,5	453,4
Dettes financières	2 376,2	539,0	187,1	357,8	256,1	-	1 596,7	5 312,9
Dettes de location simple	320,4	25,0	84,5	13,8	3,0	-	1,6	448,4
Autres passifs financiers non courants	91,4	10,8	-	-	18,8	-	162,9	283,9
Impôts différés passifs	135,4	114,4	53,3	37,4	56,0	-	0,1	396,7
Total des passifs non courants	3 213,7	760,1	371,0	438,9	333,9	-	1 777,8	6 895,3
Passifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisions	-	3,4	2,4	0,1	0,2	-	-	6,1
Dettes financières	550,5	13,3	3,2	32,2	20,6	-	27,1	646,8
Dettes de location simple	99,3	6,1	25,8	2,3	0,9	-	-	134,4
Autres passifs financiers courants	57,6	2,0	-	105,2	-	-	14,7	179,5
Dettes fournisseurs	453,2	230,8	97,6	72,5	1,4	-	6,5	862,0
Passifs de contrats (net)	18,3	9,3	-	-	-	-	-	27,6
Autres dettes	813,0	69,0	85,3	36,4	2,4	-	19,3	1 025,5
Impôts exigibles	125,8	8,2	-	7,6	-	-	0,0	141,6
Total des passifs courants	2 117,7	342,0	214,4	256,3	25,5	-	67,7	3 023,6
Total du passif								13 206,3

Note 7 - 5. Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2021 par secteur d'activité

<i>En millions d'euros</i>	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	CPI	Wendel & Holdings	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	414,4	75,2	62,6	78,1	18,6	-31,5	617,3
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-89,6	-159,8	-9,2	-3,5	-0,4	-113,7	-376,2
Flux de trésorerie de financement hors impôt	-570,2	0,1	-52,4	-24,0	-25,6	283,1	-389,1
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-86,7	-8,0	-8,0	-11,1	-0,5	1,9	-112,3

Note 7 - 6. Analyse du tableau des flux de trésorerie du 1^{er} semestre 2020 par secteur d'activité

<i>En millions d'euros</i>	Bureau Veritas	Constantia Flexibles	Cromology	Stahl	Tsebo	CPI	Wendel & Holdings	Total Groupe
Flux de trésorerie d'exploitation hors impôt	426,6	54,2	26,4	49,6	-	8,0	-34,5	530,3
Flux de trésorerie d'investissement hors impôt	-59,5	-41,4	-6,5	-8,9	-26,5	-0,9	294,8	151,1
Flux de trésorerie de financement hors impôt	354,7	35,8	35,8	-17,1	-	4,0	-28,8	384,3
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-66,8	-7,3	-2,9	-3,6	-	0,7	-0,7	-80,7

NOTES SUR LE BILAN

NOTE 8. ECARTS D'ACQUISITION

30.06.2021			
<i>En millions d'euros</i>	Montant Brut	Dépréciation	Montant Net
Bureau Veritas	2 532,9	-143,3	2 389,6
Constantia Flexibles	568,6	-8,7	559,9
Cromology	404,1	-227,0	177,1
Stahl	128,8	-	128,8
CPI	447,2	-23,6	423,6
TOTAL	4 081,5	-402,5	3 679,0

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

Les principales variations de la période sont les suivantes :

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Montant net en début d'exercice	3 488,6	4 112,0
Variations de périmètre ⁽¹⁾	118,2	1,1
Reclass. en "Activités destinées à être cédées"	-	-97,6
Conséquences des variations des écarts de conversion et autres	72,1	-54,9
Allocation du goodwill de CPI	-	-330,9
MONTANT NET EN FIN D'EXERCICE	3 679,0	3 629,8

(1) Ce montant correspond aux goodwills provisoires (avant allocation) constatés par Constantia Flexibles à la suite de l'acquisition de Propak pour 99,5 M€ et par Bureau Veritas sur ses acquisitions de la période pour 18,8 M€ (voir la note 3 « Variations de périmètre »).

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 1-8.1 « Ecarts d'acquisition » des comptes consolidés 2020). 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.

Au 1^{er} semestre 2021, compte tenu de la dépréciation comptabilisée dans les comptes consolidés 2020 de CPI, le Groupe a réalisé un test de dépréciation de la participation. La valeur d'utilité de CPI calculée au 30 juin 2021 est supérieure à la valeur nette comptable ; aucune dépréciation complémentaire n'a donc été comptabilisée.

Le plan d'affaires utilisé pour le test a été préparé par CPI et revu par Wendel. Il porte sur une période de 5 ans et ne présente pas de différence significative avec celui utilisé en 2020. Le taux d'actualisation retenu est de 9 % (9 % au 31 décembre 2020) et le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 3 % (3 % au 31 décembre 2020). Une analyse de sensibilité montre qu'en cas de variation de +0,5 % du taux d'actualisation ou de -0,5% du taux de croissance à long terme, ou de -1% du taux de marge normatif utilisé pour les flux postérieurs au plan d'affaires, aucune dépréciation ne serait à comptabiliser.

NOTE 9. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

Les titres mis en équivalence correspondent pour l'essentiel à IHS : 249,4 M€ fin juin 2021 contre 224,1 M€ fin 2020.

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

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021
Montant en début d'exercice	225,2
Part du résultat de la période	
IHS	14,0
Autres	-0,1
Dividendes de l'exercice	-
Conséquence des variations des écarts de conversion	10,4
Conséquences des variations de périmètre	-0,2
Autres	1,2
MONTANT EN FIN D'EXERCICE	250,5

Complément d'information sur IHS

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2021	31.12.2020
Valeurs comptables à 100%		
Total des actifs non courants	3 184,7	2 818,3
Total des actifs courants	756,4	806,2
Ajustement de goodwill (Wendel)	62,5	60,5
Total Actif	4 003,6	3 685,1
Intérêts minoritaires	12,0	11,6
Total des dettes non courantes	2 184,3	2 069,8
Total des dettes courantes	644,3	559,2
Total Passif	2 840,7	2 640,5
dont disponibilités et équivalents de trésorerie	455,8	477,1
dont dettes financières	2 190,0	2 052,0

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Chiffre d'affaires	633,4	603,0
Résultat opérationnel	212,8	95,5
Résultat financier hors change	-84,4	-118,5
Résultat de change	-29,5	-212,1
Résultat net part du groupe	66,3	-278,5

Tests de dépréciation des titres mis en équivalence

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

NOTE 10. TRÉSORERIE ET EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

En millions d'euros	30.06.2021	31.12.2020
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings mis en garantie classés en actifs non courants	0,4	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings classés en actifs courants	938,9	799,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie de Wendel et holdings ⁽¹⁾	939,3	799,4
Bureau Veritas	1 267,6	1 594,5
Constantia Flexibles	72,9	164,5
Cromology	161,0	168,0
Stahl	203,9	163,7
CPI	3,0	10,7
Total trésorerie et équivalents de trésorerie des participations	1 708,5	2 101,4
Total trésorerie et équivalents de trésorerie	2 647,8	2 900,8
dont actifs non courants	0,4	0,4
dont actifs courants	2 647,3	2 900,3

(1) A cette trésorerie, s'ajoutent 279,9 M€ de placements financiers à court terme comptabilisés en actifs financiers.

NOTE 11. ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS (HORS DETTES FINANCIÈRES ET HORS CRÉANCES ET DETTES D'EXPLOITATION)

Actifs financiers

En millions d'euros	Mode de JV	Niveau	30.06.2021	31.12.2020
Comptes de trésorerie et équivalents de trésorerie nantis de Wendel et holdings	R	1	0,4	0,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie disponibles de Wendel et holdings	R	1	938,9	799,0
Placements financiers à court terme de Wendel	R	1	279,9	279,1
Trésorerie et Placements financiers à court terme de Wendel et holdings			1 219,2	1 078,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie des filiales	R	1 et 3	1 708,5	2 101,4
Actifs financiers en juste valeur par capitaux propres	CP	1	1,1	2,2
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat - A	R	3	237,2	70,3
Dépôts et cautionnements	Coût amorti	N/A	102,8	97,6
Instruments dérivés - B	R et CP	voir B	15,4	79,4
Autres - C			130,2	104,0
TOTAL			3 414,5	3 533,4
dont actifs financiers non courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie nantis			458,7	321,2
dont actifs financiers courants, comptes de trésorerie et équ. de trésorerie			2 955,7	3 212,2

Passifs financiers

<i>En millions d'euros</i>	Mode de JV	Niveau	30.06.2021	31.12.2020
Instruments dérivés	R et CP	3	10,5	8,0
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales - D	R et CP	3	462,5	277,8
Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers de Wendel et des holdings - E	R et CP	3	332,0	177,6
TOTAL			805,0	463,4
dont passifs financiers non courants			329,0	283,9
dont passifs financiers courants			476,0	179,5

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

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

- A- Au 30 juin 2021, ce poste intègre la juste valeur de Wendel Lab pour 131,6 M€ et la juste valeur des titres Tarkett pour 98,5 M€ (voir la note 3-1 « Investissement dans Tarkett »). La progression de la valeur de Wendel Lab correspond à une variation de juste valeur de 51,9 M€. Ce résultat latent est lié à l'introduction en bourse d'une participation d'un fonds auquel Wendel Lab a souscrit.
- B- **Instruments dérivés** : au 30 juin 2021, la variation de ce poste s'explique par le dénouement de la couverture de change de Wendel (voir la note 6-5.1 « Risque de change – Wendel »).
- C- Ce poste intègre la trésorerie de Constantia Flexibles mise en garantie auprès de ses prêteurs pour 85 M€.
- D- **Puts de minoritaires, earn-out et autres passifs financiers des filiales** : Au 30 juin 2021, ce montant correspond notamment aux autres passifs financiers de Bureau Veritas, Constantia Flexibles, au *put* de minoritaire accordé par Stahl à BASF et au *put* de minoritaire de CPI (voir la note 27-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements »).
- E- **Puts de minoritaires et autres passifs financiers de Wendel et de ses holdings** : Au 30 juin 2021, ce montant intègre :
- l'engagement de liquidité que Wendel a accordé à la Fondation H. Turnauer sur 50 % de sa participation dans Constantia Flexibles ;
 - les passifs liés à certaines liquidités accordées dans le cadre de co-investissements (voir les notes 5 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » et 27-6 « Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements ») ; et
 - le dividende 2020 de Wendel de 126,6 M€ approuvé par l'Assemblée Générale du 29 juin 2021 et versé en juillet 2021.

NOTE 12. CAPITAUX PROPRES

	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions autodétenues	Nombres d'actions en circulation
au 31/12/2020	4 €	44 719 119	900 665	43 818 454
au 30/06/2021	4 €	44 719 119	1 077 275	43 641 844

Au 30 juin 2021, Wendel détient, en dehors du contrat de liquidité, 1 036 011 actions propres, contre 845 691 actions propres au 31 décembre 2020.

Le nombre d'actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité est de 41 264 actions au 30 juin 2021, contre 54 974 actions au 31 décembre 2020.

Au total, l'auto-détention représente 2,41 % du capital au 30 juin 2021.

NOTE 13. PROVISIONS

Le détail des provisions pour risques et charges est le suivant :

	30.06.2021	31.12.2020
<i>En millions d'euros</i>		
Provisions pour risques et charges	131,5	130,5
Avantages accordés aux salariés	316,5	329,0
TOTAL	448,0	459,5
<i>dont non courant</i>	441,7	453,4
<i>dont courant</i>	6,3	6,1

Les principaux litiges, contentieux et risques identifiés pour les filiales opérationnelles et pour Wendel et ses holdings sont décrits dans la note 16-1 « Provisions pour risques et charges » des comptes consolidés de 2020.

Les engagements de retraite et autres avantages à long terme provisionnés sont les suivants :

	30.06.2021	31.12.2020
<i>En millions d'euros</i>		
Bureau Veritas	189,1	197,7
Constantia Flexibles	70,1	70,8
Cromology	29,1	30,4
Stahl	27,0	28,9
Wendel et holdings	1,3	1,3
TOTAL	316,5	329,0

NOTE 14. DETTES FINANCIERES HORS IFRS 16

<i>En millions d'euros</i>	Devise	Taux - Coupon	Taux d'intérêt effectif (1)	Echéance	Rembour- sement	Montant global des lignes	30.06.2021	31.12.2020
Wendel & holdings								
Obligations 2023	EUR	1,000%	1,103%	04-2023	in fine		300,0	300,0
Obligations 2024	EUR	2,750%	2,686%	10-2024	in fine		500,0	500,0
Obligations 2026	EUR	1,375%	1,452%	04-2026	in fine		300,0	300,0
Obligations 2027	EUR	2,500%	2,576%	02-2027	in fine		500,0	500,0
Obligations 2031 (2)	EUR	1,000%	1,110%	06-2031	in fine		300,0	-
Crédit syndiqué	EUR	Euribor+marge		10-2024	revolving	750 MEUR	-	-
Coût amorti des obligations et du crédit syndiqué et frais d'emprunt à étaler							(5,4)	(3,3)
Autres dettes et intérêts courus							24,7	27,1
Bureau Veritas								
Obligations 2021	EUR	3,125%		01-2021	in fine			500,0
Obligations 2023	EUR	1,250%		09-2023	in fine		500,0	500,0
Obligations 2025	EUR	1,875%		01-2025	in fine		500,0	500,0
Obligations 2026	EUR	2,000%		09-2026	in fine		200,0	200,0
Obligations 2027	EUR	1,125%		01-2027	in fine		500,0	500,0
Ligne de liquidité bancaire						600 MEUR	-	-
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit - taux fixe							720,5	713,6
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit - taux variable							11,2	13,1
Constantia Flexibles								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+Marge		04-2022	in fine		-	126,0
Dettes bancaires	EUR	Euribor+Marge		03, 04 et 10-2022	in fine		79,0	308,0
Dettes bancaires	EUR	taux variable		03-2022	in fine		-	47,0
Crédit Revolving	EUR	Euribor+Marge		10-2022	in fine	125 MEUR	-	-
Dettes bancaires (EUR, RUB, INR, CNY)							235,0	59,4
Autres dettes et intérêts courus							335,3	8,9
Dettes de location financement							3,7	3,8
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(0,6)	(0,8)
Cromology								
Dettes bancaires	EUR	Euribor+marge		08-2021	in fine		156,4	186,4
Autres dettes et intérêts courus							7,4	9,2
Dettes de location financement							0,4	0,4
Crédit Revolving	EUR	Euribor+marge		03-2024	in fine	59 MEUR	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(4,6)	(5,7)
Stahl								
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		12-2021	amortissable		101,9	114,4
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		06-2022	amortissable		278,4	270,2
Crédit Revolving	EUR					27 MEUR	5,9	-
Dettes bancaires (USD, CNY, INR)		taux variable		2021 à 2022	amortissable		1,0	7,8
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(1,8)	(2,4)
CPI								
Dettes bancaires	USD	Libor+marge		10-2026	amortissable		272,4	263,5
Crédit Revolving	USD	Libor+marge		12-2025	in fine	30 MUSD	7,6	18,7
Frais d'émission d'emprunt à étaler							(5,2)	(5,5)
TOTAL							5 823,3	5 959,7
dont part non courante							5 372,2	5 312,9
dont part courante							451,1	646,8

- (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. Concernant les souches ayant fait l'objet de plusieurs émissions, le taux d'intérêt effectif correspond à la moyenne pondérée par le nominal émis.
- (2) Voir la note 6-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings ».

Note 14 - 1. Echéancier de la dette financière

<i>En millions d'euros</i>	Moins d'1 an	Entre 1 et 5ans	Plus de 5ans	TOTAL
Wendel et holdings	-300,0	-800,0	-800,0	-1 900,0
Participations	-427,0	-1 894,9	-1 590,2	-3 912,0
TOTAL	-727,0	-2 694,9	-2 390,2	-5 812,0

Note 14 - 2. Dettes de location simple

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2021	31.12.2020
Bureau Veritas	406,1	419,7
Constantia Flexibles	38,6	31,1
Stahl	15,5	16,2
Cromology	107,0	110,4
CPI	3,7	3,8
Wendel et holdings	1,5	1,6
TOTAL	572,5	582,8
dont part non courante	436,5	448,4
dont part courante	135,9	134,4

NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

NOTE 15. CHIFFRE D'AFFAIRES

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Bureau Veritas	2 418,4	2 200,5
Constantia Flexibles	752,1	761,4
Cromology	370,7	290,2
Stahl	419,8	316,8
CPI	36,5	23,7
TOTAL	3 997,4	3 592,6

NOTE 16. RESULTAT OPERATIONNEL

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Bureau Veritas	346,1	59,6
Constantia Flexibles	29,6	4,2
Cromology	45,3	14,7
Stahl	85,3	42,5
CPI	5,3	-14,2
Wendel et holdings	-41,3	-53,0
TOTAL	470,2	53,8

NOTE 17. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ⁽¹⁾	3,8	4,9
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	-84,1	-120,1
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	-	0,1
Etalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif) ⁽²⁾	-13,0	-13,2
Total coût de l'endettement financier brut	-97,1	-133,2
TOTAL	-93,3	-128,3

(1) Ce poste intègre 4,7M€ de rendement des placements financiers des filiales.

(2) Ce poste intègre -9,4M€ de charges financières enregistrées sur la dette de location reconnue dans le cadre de l'application de la norme IFRS16, et pour le solde, des éléments calculés sans effet sur la trésorerie.

NOTE 18. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Dividendes des participations non consolidées	-	0,3
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions ⁽¹⁾	43,8	-25,9
Différences de change	-4,9	-0,5
Impacts d'actualisation	-0,4	0,6
Autres ⁽²⁾	-11,2	-3,5
TOTAL	27,3	-29,1

(1) Ce poste inclut l'impact de la variation de la juste valeur de la part considérée comptablement comme inefficace des *cross currency swap* euro-dollar pour -6 M€ (voir la note 6.5 « Gestion du risque de change » relative à Wendel) et l'impact de la variation de juste valeur du portefeuille détenu par Wendel Lab pour +51,9 M€ (voir la note 11 « Actifs et passifs financiers »).

(2) Ce poste inclut notamment la prime de remboursement anticipé de l'obligation 2023 pour -8 M€ (voir la note 6-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et de ses holdings »).

NOTE 19. CHARGES D'IMPOT

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
Impôts exigibles	-127,0	-81,8
Impôts différés	8,6	43,9
TOTAL	-118,4	-37,9

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

NOTE 20. RESULTAT NET DES SOCIETES MISES EN EQUIVALENCE

<i>En millions d'euros</i>	1 ^{er} semestre 2021	1 ^{er} semestre 2020
IHS	14,0	-61,9
Autres sociétés	0,1	-0,3
TOTAL	14,0	-62,2

NOTE 21. RESULTAT PAR ACTION

<i>En euros et millions d'euros</i>	1^{er} semestre 2021	1^{er} semestre 2020
Résultat net part du Groupe	131,1	-203,7
Impact des instruments dilutifs sur les filiales	-7,2	-
Résultat dilué	123,9	-203,7
Nombre moyen d'actions net de l'auto-détention	43 747 397	43 792 436
Dilution potentielle due aux attributions d'options Wendel ⁽¹⁾	127 455	-
Nombre d'actions dilué	43 874 852	43 792 436
Résultat de base par action (en euros)	3,00	-4,65
Résultat dilué par action (en euros)	2,82	-4,65
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	2,98	-4,02
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	2,81	-4,03
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	0,02	-0,63
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	0,02	-0,63

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

NOTES SUR LES VARIATIONS DE TRESORERIE

NOTE 22. ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES

En millions d'euros	1er semestre 2021	1er semestre 2020
Par Bureau Veritas	55,3	44,9
Par Constantia Flexibles	27,9	31,8
Par Cromology	7,3	5,1
Par Stahl	11,0	8,3
Par Tsebo	-	0,9
Par CPI	0,4	-
Par Wendel et holdings	0,2	0,6
TOTAL	102,1	91,7

NOTE 23. CESSIONS, ACQUISITIONS ET SOUSCRIPTIONS DE TITRES DE PARTICIPATION

Note 23 - 1. Acquisitions et souscriptions de titres de participation

Au 1^{er} semestre 2021, ce poste intègre l'investissement dans Tarkett par Wendel pour 100 M€ ainsi que l'acquisition de Propak par Constantia Flexibles qui représente un investissement de 124,8 M€ et de SECURA et Bradley par Bureau Veritas pour 30,7 M€.

Note 23 - 2. Cessions des titres de participations

Au 1^{er} semestre 2020, ce poste intégrait principalement la cession de la participation résiduelle dans Allied Universal pour 203,2 M\$.

NOTE 24. VARIATION NETTE DES EMPRUNTS ET AUTRES DETTES FINANCIERES

La dette financière est décrite en détail dans la note 14 « Dettes financières ».

En millions d'euros	1er semestre 2021	1er semestre 2020
Nouveaux emprunts chez :		
Wendel & holdings	300,0	-
Bureau Veritas	5,0	782,6
Constantia Flexibles	335,1	184,3
Cromology	0,1	58,0
Stahl	-	27,0
CPI	-	18,2
	640,2	1 070,1
Remboursements d'emprunts chez ⁽¹⁾ :		
Wendel & holdings	0,1	0,7
Bureau Veritas	540,1	373,2
Constantia Flexibles	241,5	139,2
Cromology	44,8	13,1
Stahl	17,8	33,0
CPI	13,3	1,6
	857,6	561,0
TOTAL	-217,4	509,1

(1) Y compris les remboursements de dettes de locations simples dans le cadre de l'application de la norme IFRS 16 « Contrats de location ».

NOTE 25. AUTRES FLUX FINANCIERS

Les autres flux financiers du 1^{er} semestre 2021 correspondent principalement :

- aux décaissements de puts de minoritaires des participations ;
- aux investissements du Wendel Lab pour 16,8 M€ ; et
- à l'encaissement de 39,5 M€ par Wendel dans le cadre du déboucement du cross-currency swap (voir la note 6-5.1 « Risque de change de Wendel »).

NOTE 26. VARIATION DU BESOIN EN FONDS EN ROULEMENT LIE AUX OPERATION DE FINANCEMENT

Au 30 juin 2021, ce poste intègre la trésorerie de Constantia Flexibles mise en garantie auprès de ses prêteurs pour 85 M€.

AUTRES NOTES

NOTE 27. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Au 30 juin 2021, il n'existe pas d'autres engagements susceptibles d'avoir une influence significative sur la situation financière du Groupe que ceux mentionnés ci-après.

Note 27 - 1. Nantissements et garanties donnés liés aux financements

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2021	31.12.2020
Nantissement par les entités du groupe Constantia Flexibles des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Constantia Flexibles.	649,3	549,4
Nantissement par les entités du groupe Cromology des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Cromology.	164,2	196,0
Nantissement par les entités du groupe Stahl des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Stahl.	387,3	392,4
Nantissement par les entités du groupe CPI des titres des principales sociétés, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe CPI.	279,9	282,2
TOTAL	1 480,8	1 420,0

Note 27 - 2. Garanties données dans le cadre des cessions d'actifs

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

Note 27 - 3. Garanties reçues dans le cadre des acquisitions d'actifs

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

Note 27 - 4. Engagements hors bilan donnés et reçus liés aux activités opérationnelles

En millions d'euros	30.06.2021	31.12.2020
Cautions de contre-garantie sur marchés et autres engagements donnés		
par Bureau Veritas ⁽¹⁾	391,6	391,6
par Constantia	-	2,4
par Cromology	23,3	17,1
par Stahl	4,1	3,2
Total des engagements donnés	419,0	414,3

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

Note 27 - 5. Engagements de souscription

Au 30 juin 2021, le Groupe (Wendel Lab) est engagé à investir environ 43,8 M€ dans des fonds de capital-investissement.

Note 27 - 6. Pactes d'actionnaires et mécanismes de co-investissements

Au 30 juin 2021, le groupe Wendel est partie à plusieurs accords régissant ses relations avec ses co-actionnaires, qu'il s'agisse de co-investisseurs dans ses filiales ou participations (Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute, Cromology, IHS, Stahl et Tarkett) ou de managers (ou anciens managers) des filiales dans le cadre des mécanismes visant à les associer à la performance de leur société (Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute, Cromology et Stahl).

Ces accords comportent diverses clauses relatives notamment :

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

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

- pour Constantia Flexibles, la Fondation H. Turnauer, issue de la famille fondatrice de Constantia Flexibles, a l'option de demander entre 2020 et 2023 que soit enclenché un processus d'introduction en bourse ou de rachat d'actions par refinancement du Groupe visant à assurer la liquidité prioritaire de sa participation. En l'absence de liquidité à l'issue de ce processus, le groupe Wendel a accordé à la Fondation H. Turnauer une option de vente à valeur de marché sur la moitié de sa participation initiale payable en 2 tranches en espèces ou en actions Wendel au choix du groupe Wendel. Au 30 juin 2021, ce droit n'a pas été exercé par la Fondation H. Turnauer. Cet engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux puts de minoritaires ; et
- pour Stahl, BASF, actionnaire minoritaire, bénéficie d'engagements de liquidité accordés par Stahl et contre-garantis par le groupe Wendel pour une valeur déterminée sur la base d'un multiple de marge prédéfini. Au 30 juin 2021, cette liquidité n'a pas été exercée par BASF. Cet

engagement a été comptabilisé en passifs financiers conformément aux principes comptables applicables aux puts de minoritaires.

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

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

Les conditions des co-investissements des équipes de direction des filiales sont décrites plus précisément dans la note 5 – 2 : « Association des équipes de direction des filiales à la performance des entités » des comptes consolidés de 2020.

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

Il est également prévu des mécanismes de liquidité à l'égard des managers de Wendel détenant, dans le cadre des mécanismes de co-investissement, une exposition dans Constantia Flexibles, Crisis Prevention Institute et IHS (voir la note 5 « Association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés de 2020).

Au 30 juin 2021, sur la base de la valeur des participations retenue dans l'Actif Net Réévalué ou, le cas échéant, sur la base des formules de prix ou des expertises prévues dans ces accords, la valeur de la part des investissements *pari passu* réalisés aux mêmes conditions de risque et de rendement que Wendel par l'ensemble des managers co-investisseurs des filiales et de Wendel bénéficiant de droits à la liquidité accordés par les sociétés consolidées par intégration globale est de 33 M€. La valeur de la part des investissements non *pari passu* des managers co-investisseurs des filiales et des managers de Wendel est de 180 M€. Ces montants n'incluent pas les montants non payés et dus aux co-investisseurs sur les participations cédées ou les liquidités automatiques.

Conformément aux principes comptables du Groupe, une partie est comptabilisée en passif pour 15 M€. Les principes comptables applicables aux co-investissements sont décrits dans la note 1-8.19 « Traitement comptable des mécanismes d'association des équipes de direction aux investissements du Groupe » des comptes consolidés de 2020.

S'agissant des *puts* sur intérêts minoritaires accordés aux co-actionnaires, un montant global de 323 M€ est comptabilisé en passifs financiers pour le *put* accordé par les holdings de Wendel à la Fondation H. Turnauer sur sa participation dans Constantia Flexibles, ainsi que pour le *put* accordé par Stahl à BASF.

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

Note 27 - 7. Autres accords conclus par le groupe Wendel dans le cadre de ses financements ou de ses opérations d'acquisition ou de cession

Les prêteurs subordonnés (mezzanine et second lien) de Stahl qui avaient abandonné leur créance lors de la restructuration de 2010 en contrepartie d'une fraction minoritaire du capital (ne représentant plus que 0,5% du capital au 30 juin 2021), ont notamment reçu un droit sur la plus-value exerçable uniquement lors de la sortie totale ou partielle du groupe Wendel de Stahl. Ce droit sera exerçable par les actionnaires mezzanine et second lien de Stahl lors de la sortie du groupe Wendel si le rendement global de Wendel est supérieur à 2,5 fois son réinvestissement de 2010, et il est équivalent à l'attribution d'1 à 2 actions gratuites par action détenue par ces ex-prêteurs subordonnés. Conformément aux normes comptables, cet engagement n'est pas comptabilisé au bilan dans la mesure où l'exercice de ce droit est conditionné à la décision de sortie du groupe Wendel.

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

NOTE 28. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Note 28 - 1. Dividende de Wendel SE

Le dividende approuvé pour l'Assemblée Générale du 29 juin 2021 a été versé le 5 juillet 2021 pour un montant de 126,6 M€.

Note 28 - 2. Clôture de l'offre Tarkett

L'offre de rachat initiée par Tarkett Participation sur les titres Tarkett a pris fin le 9 juillet 2021 (voir la note 3 « Variations de périmètre »).

Note 28 - 3. Remboursement de la dette obligataire 2023

Au 1^{er} juillet 2021, Wendel SE a remboursé l'intégralité de sa dette obligataire ayant pour échéance avril 2023 et dont le nominal s'élevait à 300 M€ (voir la note 6-2.1 « Risque de liquidité de Wendel et ses holdings »).