

Rapport financier semestriel

Comptes au 30 juin 2008

arrêtés par le Conseil d'Administration

du 29 août 2008

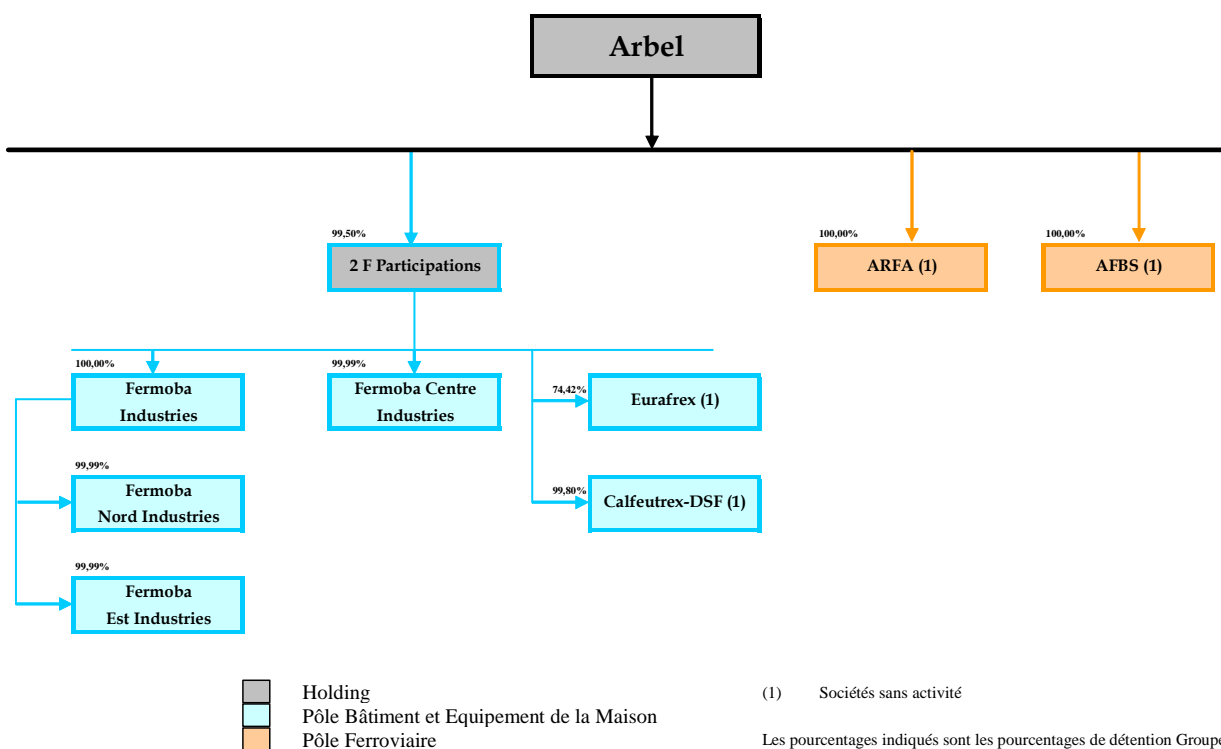


Sommaire

| | |
|---|-----------|
| <u>Organigramme juridique</u> | <u>4</u> |
| <u>Organigramme économique</u> | <u>4</u> |
| <u>Chiffres clés (Données consolidées)</u> | <u>5</u> |
| <u>Evolution du cours moyen du titre Arbel</u> | <u>6</u> |
| <u>Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2008</u> | <u>7</u> |
| <u>Annexe consolidée</u> | <u>11</u> |
| <u>1. Faits marquants de la période</u> | <u>11</u> |
| Pôle Bâtiment et Equipement de la Maison..... | 11 |
| Pôle Ferroviaire | 12 |
| <u>2. Règles et méthodes comptables</u> | <u>12</u> |
| Date d'arrêté des comptes..... | 12 |
| Continuité d'exploitation | 12 |
| Méthodes de consolidation | 12 |
| Estimations et hypothèses comptables | 13 |
| Référentiel comptable..... | 13 |
| Périmètre de consolidation..... | 14 |
| Méthodes d'évaluation..... | 15 |
| <u>3. Evénements postérieurs à la clôture</u> | <u>20</u> |
| <u>4. Notes sur le bilan consolidé</u> | <u>20</u> |
| 4.1. Ecarts d'acquisition..... | 20 |
| 4.2. Immobilisations incorporelles & corporelles | 21 |
| 4.3. Actifs financiers non courants..... | 22 |
| 4.4. Autres créances non courantes..... | 22 |
| 4.5. Stocks..... | 22 |

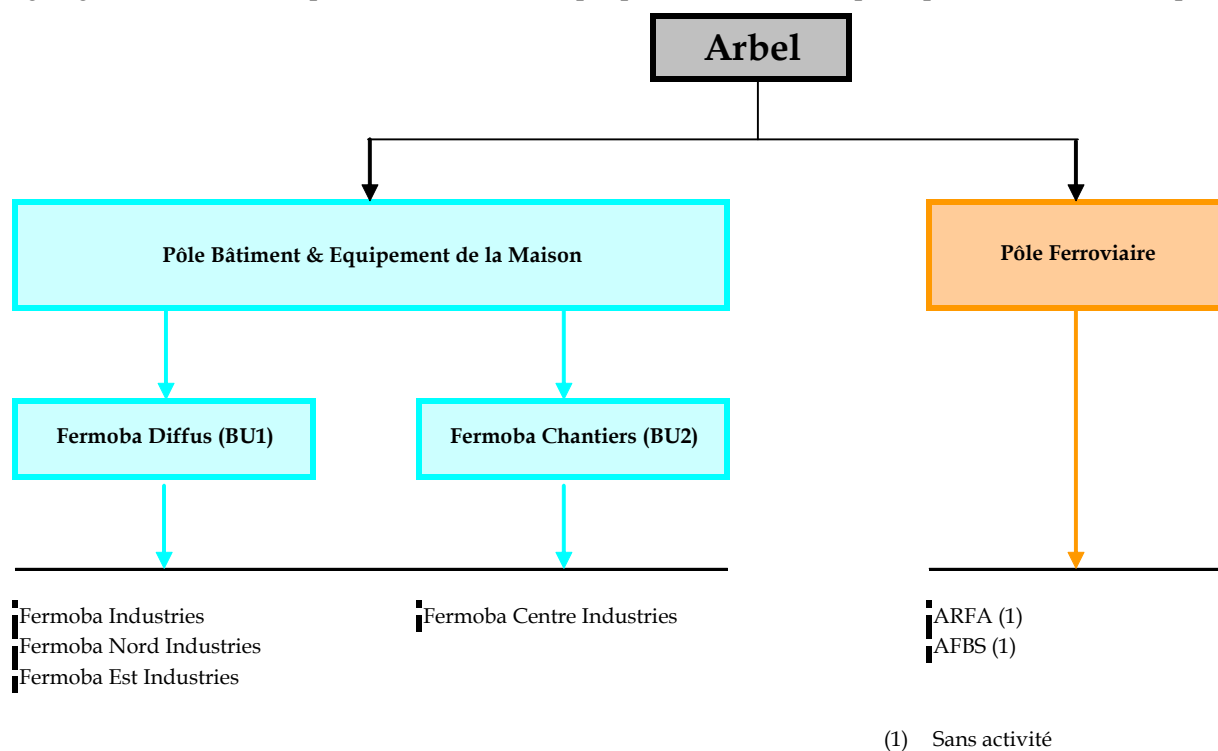
| | | |
|-----------|--|-----------|
| 4.6. | Clients..... | 23 |
| 4.7. | Détail des autres créances..... | 23 |
| 4.8. | Trésorerie et Equivalents de trésorerie..... | 23 |
| 4.9. | Impôts différés actifs..... | 23 |
| 4.10. | Actifs et passifs des activités destinées à être vendues ou abandonnées..... | 24 |
| 4.11. | Capitaux propres du Groupe..... | 24 |
| 4.12. | Provisions pour risques et charges..... | 25 |
| 4.13. | Emprunts & dettes financières..... | 27 |
| 4.14. | Détail des autres dettes..... | 27 |
| 5. | <u>Notes sur le compte de résultat consolidé.....</u> | 28 |
| 5.1. | Résultat des activités opérationnelles..... | 28 |
| 5.2. | Impôts sur les bénéfices..... | 29 |
| 6. | <u>Autres informations.....</u> | 30 |
| 6.1. | Engagements financiers..... | 30 |
| 6.2. | Effectif moyen inscrit ventilé par catégorie..... | 31 |
| 6.3. | Informations sur les risques de marché..... | 31 |
| | <u>Rapport d'activité semestriel.....</u> | 32 |
| 1. | <u>Commentaires sur l'activité semestrielle et perspectives.....</u> | 32 |
| | Pôle Bâtiment & Equipement de la Maison : ensemble des sociétés Fermoba..... | 32 |
| | Pôle Ferroviaire..... | 33 |
| 2. | <u>Evènements importants survenus au cours du 1^{er} semestre.....</u> | 33 |
| 3. | <u>Description des principaux risques et incertitudes pouvant intervenir pendant les six mois restants de l'exercice.....</u> | 34 |
| 4. | <u>Principales transactions entre parties liées.....</u> | 34 |
| | <u>Personnes responsables et attestations.....</u> | 35 |
| | Personne responsable du rapport semestriel..... | 35 |
| | Attestation du responsable du rapport semestriel..... | 35 |
| | Personnes responsables du contrôle des comptes..... | 35 |
| | <u>Rapport d'examen limité des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2008.....</u> | 36 |

Organigramme juridique



Organigramme économique

L'organigramme ci-dessous présente la ventilation par pôle d'activités des principales filiales du Groupe.

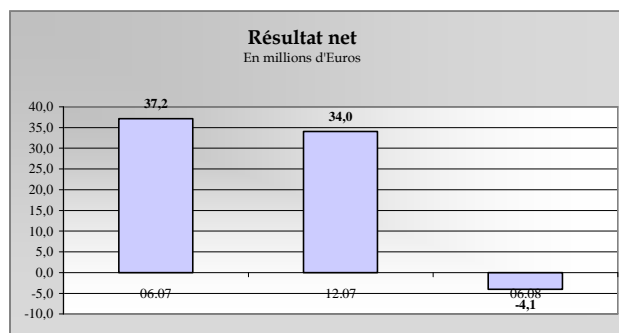
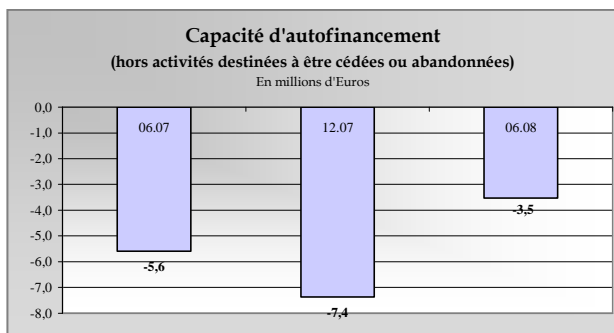
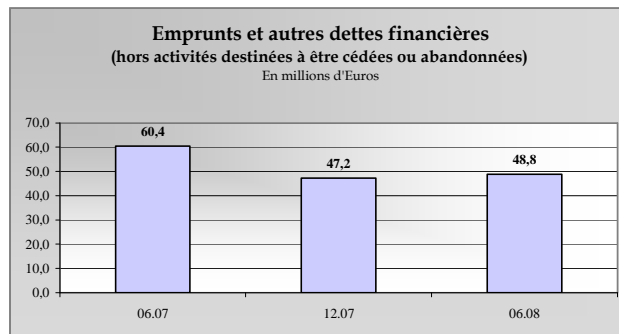
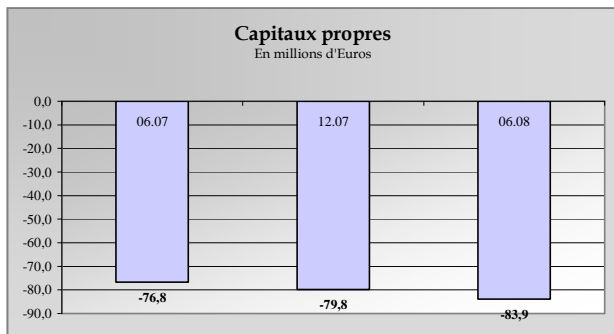
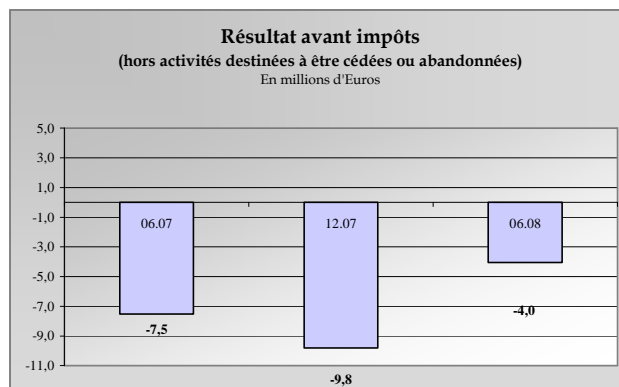
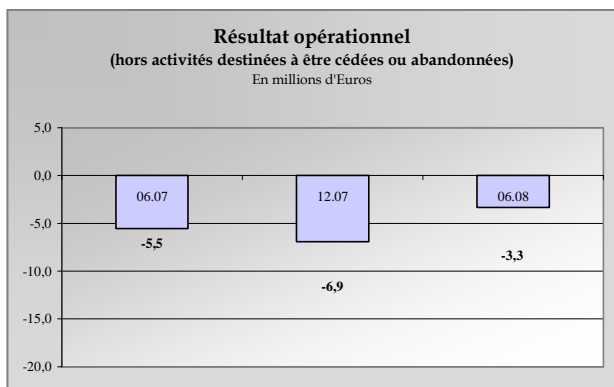
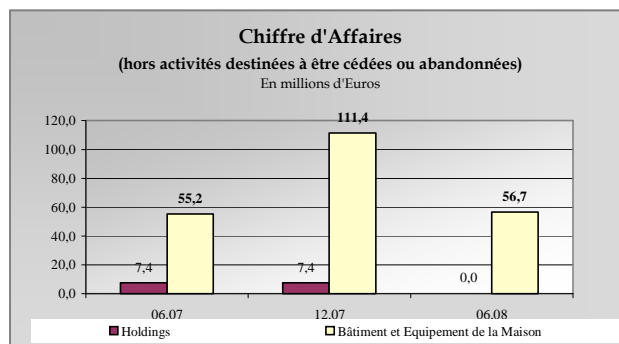
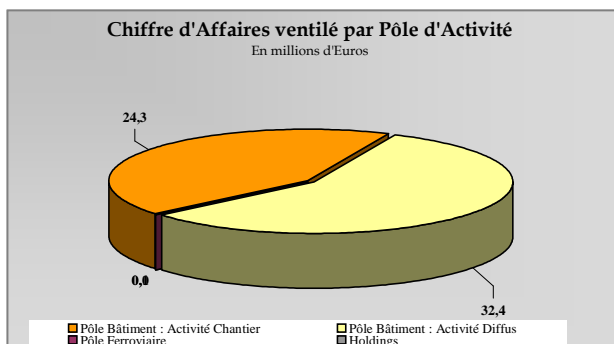


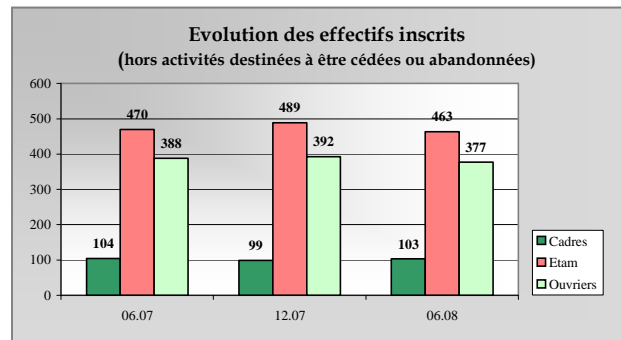
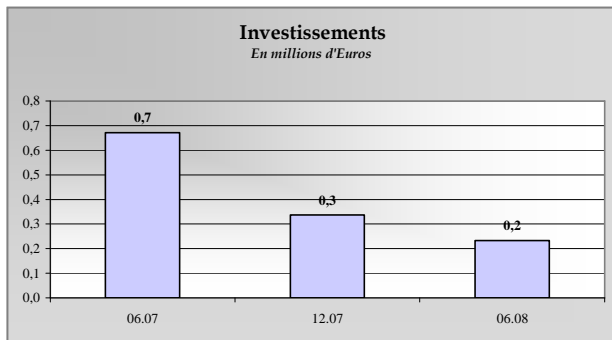
Fermoba Industries
 Fermoba Nord Industries
 Fermoba Est Industries

Fermoba Centre Industries

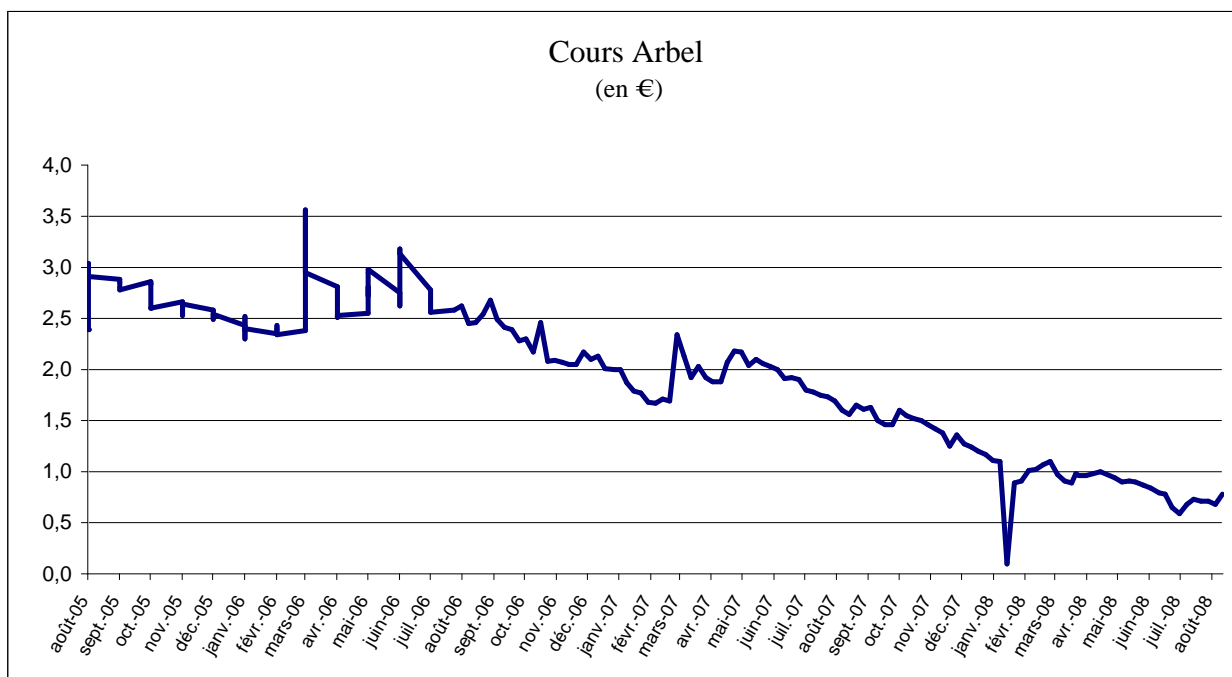
ARFA (1)
 AFBS (1)

Chiffres clés (Données consolidées)





Evolution du cours moyen du titre Arbel



Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2008

Les comptes consolidés semestriels se présentent comme suit :

Actif

| En K€ | 30.06.2008 | 31.12.2007 |
|---|---------------|---------------|
| Actif | | |
| Ecarts d'acquisition | 1 052 | 1 052 |
| Immobilisations incorporelles nettes | 53 | 65 |
| Immobilisations corporelles nettes | 5 254 | 5 546 |
| Immobilisations financières | - | - |
| Actifs financiers non courants | 473 | 587 |
| Autres créances non courantes | 620 | 620 |
| Impôts différés | - | - |
| Actif non courant | 7 452 | 7 871 |
| Stocks et en-cours | 9 926 | 10 965 |
| Avances et acomptes fournisseurs | - | - |
| Créances clients | 21 622 | 21 820 |
| Autres créances | 13 423 | 12 731 |
| Actifs d'impôt exigible | - | - |
| Actifs financiers courants | 39 | 38 |
| Impôts différés à court terme | - | - |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie | 347 | 293 |
| Actifs destinés à être vendus ou abandonnés | 71 | 71 |
| Actif courant | 45 427 | 45 918 |
| Charges constatées d'avance | - | - |
| Charges à répartir sur plusieurs exercices | - | - |
| Total Actif | 52 879 | 53 789 |

Passif

| En K€ | 30.06.2008 | 31.12.2007 |
|---|----------------|----------------|
| Passif | | |
| Capital | 8 034 | 8 034 |
| Primes | 35 252 | 35 252 |
| Réserves consolidées | -123 093 | -157 105 |
| Résultat net Groupe | -4 056 | 34 026 |
| Capitaux propres part du Groupe | -83 863 | -79 794 |
| Intérêts minoritaires | 88 | 104 |
| Résultat minoritaire | -11 | -29 |
| Capitaux propres de l'ensemble consolidé | -83 786 | -79 719 |
| Provisions pour risques et charges | - | - |
| Provisions pour risques et charges - Part à long terme | 1 761 | 1 841 |
| Dettes financières et autres dettes à long terme | 2 756 | 2 720 |
| Passifs d'impôt différé | - | - |
| Passif non courant | 4 517 | 4 560 |
| Dettes fournisseurs d'exploitation | 22 318 | 21 712 |
| Provisions pour risques et charges - Part à moins d'un an | 1 438 | 1 795 |
| Autres dettes | 32 263 | 32 983 |
| Dettes financières à long terme - Part à moins d'un an | 46 084 | 44 445 |
| Crédits à court terme et banques | 30 044 | 28 012 |
| Passifs destinés à être vendus ou abandonnés | - | - |
| Passif courant | 132 148 | 128 947 |
| Produits constatés d'avance | - | - |
| Total Passif | 52 879 | 53 789 |

Compte de résultat consolidé

Le compte de résultat consolidé se présente comme suit :

| En K€ | 30.06.2008 | 30.06.2007 |
|--|---------------|---------------|
| Produits des activités ordinaires | 56 760 | 62 667 |
| Autres produits de l'activité | - | - |
| Total des produits de l'activité | 56 760 | 62 667 |
| Achats consommés | -20 236 | -27 565 |
| Achats et charges externes | -19 562 | -18 222 |
| Subventions d'exploitation | - | - |
| Impôts et taxes | -1 228 | -1 048 |
| Charges de personnel | -20 275 | -21 061 |
| Dotations aux amortissements et aux provisions nettes | 36 | -955 |
| Provision sur écarts d'acquisition | - | - |
| Autres produits et charges | 1 162 | 653 |
| Résultat opérationnel | -3 344 | -5 531 |
| Résultat financier | - | - |
| Coût de l'endettement net | -728 | -1 915 |
| Autres produits et charges financières | 25 | -73 |
| Résultat avant impôt | -4 047 | -7 520 |
| Résultat exceptionnel | - | - |
| Impôt sur les résultats | -20 | - |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | - | - |
| Résultat net des entreprises intégrées | -4 067 | -7 520 |
| Résultat des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession | - | 44 661 |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | -4 067 | 37 142 |
| Part revenant aux intérêts minoritaires | -11 | -25 |
| Résultat net (part du groupe) | -4 056 | 37 167 |
| Résultat net par action (en euros) | -1 | 5 |
| Résultat net dilué par action (en euros) | -1 | 5 |

Tableau de flux de trésorerie consolidé

Le tableau de flux de trésorerie se présente comme suit :

| En K€ | 30.06.2008 | 31.12.2007 |
|---|----------------|----------------|
| Trésorerie au 1er janvier | -27 680 | -26 025 |
| Flux d'exploitation | | |
| Résultat net revenant à Arbel | -4 056 | -9 767 |
| Parts des minoritaires dans les résultats consolidés | -11 | -58 |
| Résultat net des activités cédées ou destinées à être cédées | - | 43 821 |
| Amortissements | 387 | 621 |
| Dotations(reprises) de provisions sur immobilisations financières | -156 | -14 |
| Dotations(reprises) de provisions | -437 | 173 |
| Actualisation des dettes et créances long terme | - | - |
| Plus ou moins value sur sortie d'actifs | 12 | -44 363 |
| Subventions d'investissement | - | - |
| Dotations(reprises) sur écarts d'acquisition | - | - |
| Variation des impôts différés | - | - |
| Coût de l'endettement financier net | 728 | 2 216 |
| Capacité d'autofinancement | -3 533 | -7 370 |
| Variations des valeurs d'exploitation | 1 039 | 10 559 |
| Variations des comptes clients | 198 | 7 966 |
| Variations des comptes fournisseurs | 606 | -1 552 |
| Variations des autres créances, autres dettes et cptes de régul° | 1 377 | -127 |
| Flux nets de trésorerie opérationnels | -312 | 9 477 |
| Flux d'investissement | | |
| Acquisitions d'immobilisations incorporelles | -113 | -21 |
| Acquisitions d'immobilisations corporelles | - | -219 |
| Acquisitions d'immobilisations financières | -120 | -96 |
| Cessions d'immobilisations incorporelles | - | 60 |
| Cessions d'immobilisations corporelles | 38 | 81 |
| Cessions d'immobilisations financières | 371 | 205 |
| Subventions d'investissement | - | - |
| Variation de périmètre | - | 149 |
| Flux nets de trésorerie sur investissements | 175 | 157 |
| Flux nets de trésorerie après investissements | -137 | 9 634 |
| Flux de financement | | |
| Augmentation / (remboursement) sur immobilisations en crédit-bail | - | -92 |
| Augmentation / (remboursement) net des emprunts | -1 112 | -6 706 |
| Intérêts financiers nets versés | -728 | -2 216 |
| Flux des opérations financières | -1 840 | -9 014 |
| Flux des activités cédées ou destinées à être cédées | | |
| Résultat des activités cédées ou destinées à être cédées | - | 43 821 |
| Autres ressources (emplois) sans impact sur la trésorerie | - | -43 821 |
| Dotations (reprises) d'amortissements | - | - |
| Dotations (reprises) de provisions | - | - |
| Augmentation / (remboursement) d'emprunts | - | - |
| Variations des actifs et passifs cédés ou destinés à être cédés | - | -2 275 |
| Flux des activités cédées ou destinées à être cédées | - | -2 275 |
| Variation de Trésorerie | -1 978 | -1 655 |
| Trésorerie de fin de période | -29 657 | -27 680 |

Annexe consolidée

1. Faits marquants de la période

Les faits marquants de l'exercice sont les suivants :

Pôle Bâtiment et Equipement de la Maison

✓ **Fermoba Diffus (BU1)**

Le chiffre d'affaires au cours du premier semestre de la Business Unit est de 32,4 M€ contre 34,0 M€ en 2007 en baisse de 1,6M€. Cette diminution s'explique en partie par un phénomène de report des poses dans la région Nord dont avait bénéficié le 1^{er} semestre de l'exercice 2007.

Malgré ce tassement de l'activité, les mesures d'économie et de rationalisation mises en place ont permis d'améliorer la rentabilité. Néanmoins, l'augmentation des matières premières et des remises consenties aux clients dans un marché plus difficile pénalise le résultat.

Perspectives

Fermoba Diffus continue sa politique de croissance maîtrisée en ouvrant deux nouvelles agences en 2008.

✓ **Fermoba Chantiers (BU2)**

L'activité de Fermoba Centre Industries est principalement orientée sur la fourniture et la pose de menuiseries PVC (fenêtres, volets, portes d'entrées et produits de fermeture associés) dans le secteur de la rénovation et de la construction d'habitat à vocation sociale.

Le chiffre d'affaires au 30 juin 2008 s'élève à 24,3 M€ soit une progression de 14,6% par rapport au 30 juin de l'année précédente et est en conformité avec l'objectif budgétaire de ce premier semestre.

Cette évolution est notamment liée, d'une part à une forte progression de l'activité de la région IDF (+35,4% par rapport à 2007) après la mise en œuvre d'importants chantiers de rénovation et, d'autre part à l'agence Auvergne-Languedoc dont le développement commercial se concrétise avec une importante progression de chiffre d'affaires.

Le carnet de commandes à fin juin s'élève à 38,0 M€ et est conforme aux prévisions.

Sur le plan industriel, le site de St Doulchard a suivi l'évolution du mix-produit en adaptant son outil de production pour assurer la productivité du site. En effet, le nombre de chassis produits de conception plus simple a diminué mais a été compensé par le développement des chantiers de construction neuve impliquant des produits de conception plus complexe et intégrant notamment des volets roulants monobloc, des vitrages spéciaux, des panneaux isolants, ...

✓ **Finalisation de la cession de l'activité Franciaflex et filiales**

La cession de l'activité Franciaflex et ses filiales prévoyait un complément de prix basé sur l'atteinte d'objectifs de résultat d'exploitation sur l'exercice 2006. Compte-tenu de la complexité des travaux d'analyse et des réclamations réciproques, les parties se sont entendues et ont mis un terme définitif et irrévocable à cette opération.

✓ **Le moratoire CCSF**

Le Groupe a obtenu, le 11 avril 2008, la notification validant la reconduction du plan de règlement pour l'ensemble de ses dettes fiscales et sociales dues au 31 décembre 2007 pour la société Arbel et les sociétés Fermoba (Pôle Bâtiment).

Le montant de la dette CCSF, hors majorations et pénalités, enregistrée dans les comptes des sociétés du Groupe au 30 juin 2008 est de 18,5 M€.

Pôle Ferroviaire

Le Groupe maintient sa position en ce qui concerne le litige qui oppose sa filiale ARFA à Eurotunnel, à savoir qu'il n'y a pas matière à provisionner dans la mesure où la réclamation d'Eurotunnel est artificielle et trouve sa cause dans les conditions d'exploitation et de maintenance des navettes. Une expertise a été diligentée par le Tribunal de Commerce de Paris.

2. Règles et méthodes comptables

Date d'arrêté des comptes

Les sociétés incluses dans le périmètre de consolidation sont consolidées sur la base des comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2008.

Continuité d'exploitation

La trésorerie générée par les activités opérationnelles du Groupe permet d'assurer le financement des coûts de fonctionnement de la holding ainsi que le remboursement des dettes selon les échéanciers négociés avec la CCSF et les banques. La prorogation des accords conclus avec la CCSF et des concours bancaires postérieurement au 31 décembre 2008 est une condition essentielle de la poursuite de l'exploitation jusqu'à ce que la cession des actifs soit réalisée à des niveaux suffisants pour mener à bien la restructuration financière du Groupe.

La Direction attend une issue favorable de la démarche engagée auprès des créanciers.

Méthodes de consolidation

Les sociétés sur lesquelles Arbel exerce son contrôle sont consolidées par intégration globale. Le contrôle est présumé exister lorsque la société mère détient, directement ou indirectement, le pouvoir de diriger les politiques financière et opérationnelle de manière à tirer avantage de ses activités.

Les filiales sont incluses dans le périmètre de consolidation à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré effectivement au Groupe alors que les filiales cédées sont exclues du périmètre de consolidation à compter de la date de perte de contrôle.

La méthode de l'intégration globale mise en œuvre est celle par laquelle les actifs, passifs, produits et charges sont entièrement intégrés. La quote-part de l'actif net et du bénéfice net attribuable aux actionnaires minoritaires est présentée distinctement en tant qu'intérêts minoritaires au bilan consolidé et au compte de résultat consolidé.

Les exceptions à ce principe concernent les sociétés qui ne présentent qu'un intérêt mineur pour être consolidées, dans la mesure où leurs états financiers répondent à l'ensemble des critères suivants :

- Résultat inférieur à plus ou moins 15 000 €,
- Contribution de la société à la situation nette consolidée inférieure à 0,5 %,
- Contribution au passif exigible inférieure à 10 %,
- Contribution au total des charges d'exploitation, financières et exceptionnelles inférieure à 1 %.

Les sociétés dans lesquelles le groupe Arbel exerce un contrôle conjointement avec un ou plusieurs autres actionnaires sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle. Les sociétés dans lesquelles le groupe Arbel exerce une influence notable, sont mises en équivalence. Les incidences des transactions entre les sociétés du Groupe sont éliminées.

Estimations et hypothèses comptables

La préparation des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables et hypothèses déterminantes, notamment lors de l'évaluation des engagements en matière de retraite et des tests de dépréciation sur les écarts d'acquisition.

Référentiel comptable

Les états financiers consolidés au 30 juin 2008 du groupe Arbel ont été établis en conformité avec le référentiel IFRS, tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Les informations comparatives ont été retraitées en application de ces mêmes principes.

- **Base de préparation des états financiers**

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du groupe Arbel publiés au titre du 30 juin 2008 sont établis suivants les normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards), telles qu'adoptées par l'Union Européenne (UE).

Les informations financières relatives à 2005, 2006, 2007 et 2008 ont été préparées en conformité avec l'ensemble des normes IAS / IFRS et interprétations SIC / IFRIC adoptées par l'Union Européenne, dont l'application est obligatoire dès l'exercice 2008. En conséquence, le Groupe n'a anticipé aucune nouvelle norme, aucun amendement de normes existantes ou nouvelle interprétation publiés par l'IASB mais en cours d'adoption ou d'application non obligatoire en 2008 au sein de l'Union Européenne.

Les comptes semestriels consolidés au 30 juin 2008 ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Informations financières intermédiaires » qui permet de présenter une sélection des notes annexes. Ce jeu résumé d'états financiers semestriels au 30 juin 2008 comprend à titre comparatif le compte de résultat du premier semestre 2007 et le bilan au 31 décembre 2007. Ces comptes consolidés semestriels doivent être lus en liaison avec les comptes consolidés de l'exercice 2007.

- **Nouvelles normes IFRS et interprétations.**

Les nouvelles normes, amendements de normes existantes et interprétations suivantes sont d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2008, et non encore endossées par l'Union Européenne, sont sans incidence sur les comptes du Groupe :

- IFRIC12 - Concessions de services publics,
- IFRIC 14 - IAS 19 – Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligation de financement minimum et leur interaction.

Enfin, le Groupe n'a pas anticipé de normes, amendements et interprétations dont la date d'application obligatoire est postérieure au 1^{er} janvier 2008 :

- IFRIC 11 – Transaction de part de Groupe et d'actions rachetées par la société émettrice (applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} mars 2007),
- IFRS 8 - Information sectorielle : mise en œuvre de la « management approach » qui remplace la norme IAS 14,
- IAS 23 - Comptabilisation des coûts d'emprunts : suppression de l'option de comptabilisation des coûts d'emprunts en charges pour les actifs qualifiés,
- IFRIC13 - Programmes de fidélisation des clients,
- IAS 1 révisée, concernant la présentation des états financiers,
- IFRS 2 amendée, relative aux conditions d'acquisition et aux annulations,
- IAS 32 amendée, traitant de la présentation des instruments financiers,
- IFRS 3 révisée, relative aux regroupements d'établissements,
- IAS 27 amendée, sur les états financiers consolidés et individuels.

Périmètre de consolidation

Les sociétés composant le périmètre Arbel au 30 juin 2008 n'ont pas enregistré de variation significative des pourcentages de contrôle et d'intérêts par rapport à l'exercice 2007. Les variations de périmètre sont décrites ci-dessous.

▫ Entrée dans le périmètre de consolidation :

Aucune nouvelle société n'est entrée dans le périmètre de consolidation au cours du 1^{er} semestre 2008.

▫ Sortie du périmètre de consolidation :

Aucune société n'est sortie du périmètre de consolidation au cours du 1^{er} semestre 2008.

▫ Impact des variations de périmètre :

Aucun impact lié aux variations de périmètre n'a lieu d'être constaté.

▫ Activités destinées à être cédées ou abandonnées :

Aucune société du Groupe n'est concernée par cette rubrique.

Le périmètre de consolidation est présenté dans le tableau suivant :

| Sociétés consolidées par intégration globale | % de contrôle | % intérêt | N° RCS |
|---|--------------------------------|-----------|--------------------|
| Arbel SA 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | Entreprise consolidante | | 542 066 246 |
| AFBS ZI La Rangle - 27460 Alizay | 100,00% | 100,00% | 350 374 450 |
| ARFA 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | 100,00% | 100,00% | 328 296 876 |
| Calfeutrex / DSF 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | 99,98% | 99,48% | 314 283 318 |
| Eurafrex 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | 74,42% | 74,05% | 784 845 174 |
| Fermoba Centre Industries 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | 99,99% | 99,49% | 430 319 707 |
| Fermoba Est Industries 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | 99,99% | 99,49% | 430 395 020 |
| Fermoba Industries 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | 100,00% | 99,50% | 430 313 346 |
| Fermoba Nord Industries 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | 99,99% | 99,49% | 430 322 198 |
| 2F Participations 31 avenue Franklin Roosevelt - 75008 Paris | 99,50% | 99,50% | 392 526 547 |

Méthodes d'évaluation

✓ Écarts d'acquisition

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition. Les actifs et les passifs de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur. Les écarts d'évaluation identifiés lors de l'acquisition sont comptabilisés dans les postes d'actifs et de passifs concernés.

L'écart résiduel, représentatif de la différence entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part du Groupe dans l'évaluation à leur juste valeur des actifs et des passifs identifiés, est inscrit au poste « écart d'acquisition » et affecté à chaque Unité Génératrice de Trésorerie susceptible de bénéficier du regroupement d'entreprise.

Ultérieurement, ces écarts d'acquisition sont évalués à leurs coûts diminués d'éventuelles pertes de valeurs, conformément à la méthode décrite au paragraphe « suivi de la valeur des actifs immobilisés ».

✓ Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations incorporelles et corporelles sont comptabilisées soit à leur coût d'acquisition soit en ce qui concerne les actifs immobilisés à leur juste valeur au 1^{er} janvier 2004 diminuée des amortissements cumulés et des éventuelles pertes de valeur.

Les valeurs comptables des actifs incorporels sont revues à chaque clôture afin d'identifier d'éventuelles pertes de valeur de chacun des actifs considérés (cf. § Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés).

Les amortissements sont calculés linéairement en fonction de la durée prévisible d'utilisation. Ces durées sont principalement les suivantes :

| | |
|---|-----------|
| Logiciels | 2 à 5 ans |
| Constructions | 20 ans |
| Agencements et aménagements des constructions | 10 ans |
| Matériel de bureau & informatique | 4 à 5 ans |
| Matériel de transport | 5 ans |
| Mobilier de bureau | 10 ans |

✓ **Suivi ultérieur de la valeur des actifs immobilisés**

L'évaluation de la valeur comptable des actifs immobilisés est effectuée chaque année ou plus fréquemment si des événements ou circonstances internes ou externes indiquent qu'une réduction de valeur est susceptible d'être intervenue.

En particulier, la valeur au bilan des écarts d'acquisition est comparée à la valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la plus élevée entre la valeur vénale et la valeur d'usage. Afin de déterminer leur valeur d'usage, les actifs immobilisés auxquels il n'est pas possible de rattacher directement des flux de trésorerie indépendants sont regroupés au sein de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) à laquelle ils appartiennent.

La valeur d'usage de l'UGT est déterminée par la méthode des flux de trésorerie actualisés (DCF) selon les principes suivants :

- Les flux de trésorerie issus des budgets d'exploitation arrêtés par la direction pour l'exercice à venir avec des prévisions de croissance pour les cinq années suivantes,
- Le taux d'actualisation correspondant au coût moyen pondéré du capital du Groupe,
- La valeur terminale calculée par sommation à l'infini des flux de trésorerie actualisés, déterminés sur la base d'un flux normatif et d'un taux de croissance perpétuelle. Ce taux de croissance est en accord avec le potentiel de développement des marchés sur lesquels opère l'entité concernée ainsi qu'avec sa position concurrentielle.

La valeur recouvrable ainsi déterminée de l'UGT est ensuite comparée à la valeur contributive au bilan consolidé des actifs immobilisés (y compris l'écart d'acquisition). Une provision pour dépréciation est comptabilisée, le cas échéant, si cette valeur au bilan est supérieure à la valeur recouvrable de l'UGT et est imputée en priorité aux écarts d'acquisition.

✓ **Actifs financiers non courants**

Les actifs financiers non courants comprennent les participations non consolidées, les prêts, les dépôts et cautionnements.

Les titres de participation non cotés qui représentent les intérêts du Groupe dans le capital de sociétés contrôlées mais non consolidées en raison notamment de leur caractère non significatif ne relèvent pas d'IAS 39 et sont, par application de la norme IAS 27, maintenus au bilan à leur coût d'acquisition déduction faite des provisions éventuellement nécessaires.

Une dépréciation est comptabilisée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur d'acquisition.

La valeur d'inventaire est déterminée en tenant compte notamment des perspectives de rentabilité et de la quote-part du Groupe dans les capitaux propres de ces sociétés.

✓ **Actifs courants**

Stocks

Les stocks des sociétés industrielles sont évalués au coût moyen pondéré. La valeur brute des marchandises, des matières premières et des approvisionnements comprend le prix d'achat et les frais accessoires déduction faite des remises, rabais commerciaux et des escomptes de règlement.

Une provision pour dépréciation est constituée, le cas échéant, pour constater la perte de valeur marchande dudit stock. Les en-cours et les produits fabriqués sont valorisés au coût de production comprenant les consommations, les charges directes et indirectes, les amortissements des biens concourants à la production.

Les contrats à long terme significatifs sont traités selon la méthode à l'avancement comme l'exercice précédent.

Une provision pour dépréciation est constituée, le cas échéant, pour ramener la valeur desdits en-cours et produits fabriqués à leur valeur de réalisation.

Une provision pour perte à terminaison sur les commandes en cours inscrite aux postes de provisions pour risques et charges est constituée dès lors que la marge prévisionnelle attendue sur le marché devient déficitaire. Elle est égale à la perte globale prévisionnelle sur le marché en cours diminuée de la perte déjà réalisée et comptabilisée à la clôture de l'exercice sur les travaux exécutés.

Dans le cas d'un marché bénéficiaire à terminaison, avec prise de commande ferme et/ou contractualisée, la marge prévisionnelle à terminaison est inscrite en résultat au prorata de l'avancement.

Clients et comptes rattachés

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable. La valeur d'inventaire est la valeur probable de réalisation appréciée en tenant compte du risque de non recouvrement.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comptabilisés au bilan comprennent la trésorerie en banque, la caisse, les dépôts à court terme ayant une échéance de moins de trois mois et tout placement monétaire soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Les valeurs mobilières de placement sont considérées comme étant détenues à des fins de transaction et sont évaluées à leur juste valeur à la date de clôture. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat. Etant évalués à la juste valeur par contrepartie du résultat, ces actifs ne font pas l'objet de provision pour dépréciation. Les justes valeurs des valeurs mobilières sont déterminées principalement par référence aux prix du marché.

Titres de l'entreprise consolidante

Les actions propres sont portées en diminution des capitaux propres pour leur valeur d'achat. En cas de cession de ces actions à l'extérieur du Groupe, le résultat de cession et l'impôt correspondant sont inscrits directement dans les réserves consolidées.

✓ **Provisions pour risques et charges**

Des provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant peut être estimé de façon fiable.

Engagements de retraite et autres avantages à long terme

Pour les régimes à prestations définies concernant les avantages postérieurs à l'emploi, les montants des paiements futurs correspondant aux avantages accordés aux salariés sont évalués suivant la méthode actuarielle des unités de crédit projetées avec salaire de fin de carrière.

Ces calculs retiennent comme principales hypothèses :

- une date de retraite fixée à 65 ans (suite à la prise en compte de la loi Fillon du 21 août 2003),
- une même probabilité de réalisation pour les départs volontaires et les mises à la retraite,

Les calculs intègrent également :

- un taux d'actualisation financière de 4,0%,
- un taux moyen d'augmentation des salaires différencié selon les sociétés du Groupe de 0,75 à 3,59%,
- des taux de mortalité issus des tables INSEE,
- des taux de rotation des salariés résultant d'analyses historiques sur les trois dernières années et effectuées par catégorie professionnelle et par classe d'âge.

Certains salariés du Groupe par application des conventions collectives propres à leur entité bénéficient également de primes d'ancienneté liées à l'attribution d'une médaille du travail. Le montant des primes susceptible d'être attribué a été évalué dans les mêmes conditions que celles utilisées pour la valorisation des indemnités de fin de carrière.

Autres provisions

Par ailleurs, les provisions pour litiges font l'objet d'une analyse au cas par cas.

Les provisions qui figurent au bilan correspondent à l'évaluation du risque par la direction du groupe Arbel et peuvent différer des sommes réclamées par le demandeur.

En ce qui concerne les provisions pour restructurations, le coût estimé des mesures de restructuration est pris en charge dès que celles-ci ont fait l'objet d'un plan détaillé et d'une annonce ou d'un début d'exécution.

✓ **Emprunts**

Lors de leur comptabilisation initiale, les emprunts sont mesurés à leur juste valeur sur laquelle sont imputés les coûts de transaction qui sont directement attribuables à l'émission du passif.

Les frais et primes d'émission d'emprunts ainsi que les primes de remboursement d'obligations n'entrent pas dans le coût initial mais sont pris en compte dans le calcul du coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif et sont donc constatées en résultat de manière actuarielle sur la durée de vie du passif.

A chaque clôture, en dehors des modalités spécifiques liées à la comptabilité de couverture, ces passifs financiers sont ensuite évalués à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

✓ **Impôts différés**

Les impôts différés sont valorisés selon la méthode du report variable sur la base des taux d'impôt connus à la clôture. Ils sont calculés pour toutes les différences temporelles entre la valeur comptable inscrite dans les comptes consolidés et la base fiscale des actifs et passifs du Groupe.

Les actifs d'impôt différés sur les différences temporelles déductibles et sur le report en avant des pertes fiscales non utilisées sont comptabilisés, dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables futurs existeront sur lesquels ces pertes fiscales non utilisées pourront être imputées.

En raison de sa situation fiscale déficitaire, le groupe Arbel limite la reconnaissance des impôts différés actifs au montant des impôts différés passifs.

✓ **Actifs et passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées**

Les actifs et passifs relatifs aux activités destinées à être vendues ou abandonnées sont présentés sur une ligne spécifique du bilan.

✓ **Méthode de conversion des éléments en devise**

L'euro est la monnaie de fonctionnement et de présentation des comptes employée par Arbel et ses filiales.

✓ **Résultat par action**

Le résultat consolidé par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions au cours de l'exercice.

Le résultat net consolidé par action après dilution est calculé sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pendant l'exercice augmenté du nombre d'actions qui résulterait de la levée de toutes les options de souscription d'actions.

Les résultats par actions sont calculés sur la base de résultats excluant le résultat des activités arrêtées ou en cours de cession.

✓ **Chiffre d'affaires**

Le chiffre d'affaires est constitué par les ventes à des tiers. Les ventes sont enregistrées à leur juste valeur dans le compte de résultat lorsque les risques et les avantages inhérents à la propriété des biens sont transférés à l'acheteur.

✓ **Charges de personnel**

La participation des salariés est classée dans le poste « charges de personnel » du compte de résultat.

✓ **Résultat des activités destinées à être cédées ou abandonnées**

Les produits et charges relatifs aux activités destinées à être cédées ou abandonnées sont présentés sur une ligne spécifique du compte de résultat.

✓ **Contrat de location financement**

Les immobilisations financées au moyen d'un contrat de location financement ou de location longue durée et présentant un montant significatif sont comptabilisées comme des acquisitions en pleine propriété.

Ces immobilisations sont amorties selon la méthode décrite ci-dessus et la dette correspondante figure au passif dans le poste « dettes financières ».

✓ **Information sectorielle**

Un secteur d'activité est un groupe d'actifs et d'opérations engagés dans la fourniture de produits ou de services et qui est exposé à des risques et à une rentabilité différents des risques et de rentabilité des autres secteurs d'activité.

Le groupe Arbel a retenu les secteurs d'activité comme premier niveau d'information. La sectorisation par zone géographique est non applicable compte tenu de la concentration des activités en France.

Ils se décomposent comme suit :

- Pôle Bâtiment et Equipement de la Maison se décomposant en trois « business units » :

- BU1 : ventes aux particuliers regroupant les sociétés Fermoba Industries, Fermoba Est Industries et Fermoba Nord Industries,

- BU2 : activité chantiers représentée par la société Fermoba Centre Industries,
 - BU3 : regroupant les sociétés sans activité : Calfeutrex-DSF et Eurafrex,
 - 2F Participations : holding du pôle.
- Pôle Ferroviaire regroupant les sociétés sans activité : ARFA et AFBS.
- La maison-mère : Arbel SA.

3. Evénements postérieurs à la clôture

Aucun évènement postérieur à la clôture de la période semestrielle n'est à mentionner.

4. Notes sur le bilan consolidé

Sauf exception, les chiffres indiqués dans les commentaires ci-dessous sont en milliers d'euros.

4.1. Ecart d'acquisition

Au 30 juin 2008, le montant net des écarts d'acquisition dégagés par le Groupe s'élève à :

| En K€ | Valeur brute | | | | | Dépréciations | | | | | Valeur Nette | |
|-------------------------------|--------------|----------|-----------|----------|--------------|---------------|----------|-----------|----------|------------|--------------|--------------|
| | 12/07 | + | Var péri. | - | 06/08 | 12/07 | + | Var péri. | - | 06/08 | 12/07 | 06/08 |
| Arbel | 15 | - | - | - | 15 | - | - | - | - | - | 15 | 15 |
| Fermoba Industries | 499 | - | - | - | 499 | - | - | - | - | - | 499 | 499 |
| Fermoba Est Industries | 293 | - | - | - | 293 | - | - | - | - | - | 293 | 293 |
| Fermoba Nord Industries | 245 | - | - | - | 245 | - | - | - | - | - | 245 | 245 |
| Fermoba Centre Industries | 141 | - | - | - | 141 | 141 | - | - | - | 141 | - | - |
| Eurafrex | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Calfeutrex-DSF | 321 | - | - | - | 321 | 321 | - | - | - | 321 | - | - |
| AFBS | 101 | - | - | - | 101 | 101 | - | - | - | 101 | - | - |
| Total | 1 615 | - | - | - | 1 615 | 563 | - | - | - | 563 | 1 052 | 1 052 |
| Actifs destinés à être cédés | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total des actifs cédés | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total général | 1 615 | - | - | - | 1 615 | 563 | - | - | - | 563 | 1 052 | 1 052 |

Au 30 juin 2008, les tests de perte de valeur effectués en conformité avec IAS 36 n'ont pas conduit à constater des pertes de valeur supplémentaires sur les actifs du Groupe.

Les principaux critères retenus pour l'application des tests de perte de valeur selon la méthode DCF sont :

- taux d'actualisation de 11 %,
- la durée de la période explicite est de 5 ans. Les taux de croissance du chiffre d'affaires, de taux de résultat d'exploitation, d'investissements sont spécifiques à chaque société, prenant en compte leur taille et leur capacité de développement.

4.2. Immobilisations incorporelles & corporelles

4.2.1. Immobilisations incorporelles :

| En K€ | 31.12.07 | Augmentation | Diminution | Variation de périmètre | Autres | 30.06.08 |
|---|-----------|--------------|------------|------------------------|----------|-----------|
| Valeur brute | 569 | - | - | - | - | 569 |
| Amortissement | 504 | 12 | - | - | - | 516 |
| Valeur nette | 65 | 12 | - | - | - | 53 |
| Actifs destinés à être vendus ou abandonnés | - | - | - | - | - | - |

Les immobilisations incorporelles se décomposent de la façon suivante :

| En K€ | 30.06.08 | 31.12.07 |
|--------------------------------------|-----------|-----------|
| Frais d'établissement | - | - |
| Frais de recherche | - | - |
| Concessions, brevets | 32 | 38 |
| Autres immobilisations incorporelles | 21 | 27 |
| Total | 53 | 65 |

4.2.2. Immobilisations corporelles :

| En K€ | 31.12.07 | Augmentation | Diminution | Variation de périmètre | Autres | 30.06.08 |
|---|--------------|--------------|------------|------------------------|----------|--------------|
| Valeur brute | 12 991 | 113 | -529 | - | - | 12 575 |
| Amortissement | 7 445 | 375 | -499 | - | - | 7 321 |
| Valeur nette | 5 546 | -262 | -30 | - | - | 5 254 |
| Actifs destinés à être vendus ou abandonnés | - | - | - | - | - | - |

Les immobilisations corporelles se décomposent de la façon suivante :

| En K€ | 30.06.08 | 31.12.07 |
|---|--------------|--------------|
| Terrains | 1 693 | 1 693 |
| Constructions | 1 901 | 2 052 |
| Installations techniques, matériel et outillage | 1 114 | 1 283 |
| Autres immobilisations corporelles | 466 | 493 |
| Immobilisations en cours | 80 | 25 |
| Avances et acomptes | - | - |
| Total | 5 254 | 5 546 |

4.3. Actifs financiers non courants

| En K€ | 31.12.07 | Augmentation | Diminution | Variation de périmètre | Autres | 30.06.08 |
|---|------------|--------------|-------------|------------------------|--------|------------|
| Valeur brute | 1 115 | 120 | -391 | - | - | 845 |
| Amortissement/Provision | 529 | 22 | -179 | - | - | 372 |
| Valeur nette | 587 | 98 | -212 | - | - | 473 |
| Actifs destinés à être vendus ou abandonnés | 71 | - | - | - | - | 71 |

Les actifs financiers se décomposent de la façon suivante :

| En K€ | 30.06.08 | 31.12.07 |
|---|------------|------------|
| Autres titres immobilisés | 3 | 162 |
| Prêts | 50 | 4 |
| Autres immobilisations financières | 420 | 420 |
| Total | 473 | 586 |
| Actifs destinés à être vendus ou abandonnés | 71 | 71 |

Au cours du 1^{er} semestre, le Groupe a cédé l'ensemble des titres de la société Arbel Suisse.

4.4. Autres créances non courantes

Les autres créances non courantes se décomposent comme suit :

| En K€ | Net 30.06.08 | Net 31.12.07 |
|--------------|--------------|--------------|
| Autres | 620 | 620 |
| Total | 620 | 620 |

4.5. Stocks

La décomposition du stock au 30 juin 2008 est la suivante :

| En K€ | Brut | Provision | Net 30.06.08 | Net 31.12.07 |
|---|---------------|------------|--------------|---------------|
| Matières premières | 3 251 | 70 | 3 181 | 3 049 |
| En cours de production | 858 | - | 858 | 398 |
| Produits intermédiaires et finis | 6 748 | 861 | 5 887 | 7 518 |
| Marchandises | 9 | 9 | - | - |
| Total | 10 866 | 940 | 9 926 | 10 965 |
| Actifs destinés à être vendus ou abandonnés | - | - | - | - |

4.6. Clients

La décomposition du poste clients ventilé par branche d'activité se présente de la façon suivante :

| En K€ | Pôle Bâtiment et Equipement de la Maison | Pôle Ferroviaire | Holding | Total | | Actifs vendus ou abandonnés |
|------------------------------|--|---------------------|--------------|---------------|---------------|-----------------------------------|
| | | | | 30.06.08 | 31.12.07 | |
| Valeur brute | 17 125 | 495 | 6 239 | 23 859 | 24 178 | - |
| Provision | 1 154 | 382 | 702 | 2 238 | 2 358 | - |
| Total net au 30.06.08 | 15 971 | 113 | 5 537 | 21 621 | - | - |
| Total net au 31.12.07 | 16 904 | 74 | 4 842 | 21 820 | 21 820 | - |

4.7. Détail des autres créances

| En K€ | Valeur au 30.06.08 | Valeur au 31.12.07 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Personnel et organismes sociaux | | 225 |
| Etat et collectivités | 6 375 | 6 271 |
| Factor | - | 22 |
| Produits à recevoir | 79 | 135 |
| Charges constatées d'avances | 1 384 | 774 |
| Autres | 13 769 | 13 746 |
| Valeur brute des autres créances | 21 832 | 21 140 |
| Provision | 8 409 | 8 409 |
| Valeur nette des autres créances | 13 423 | 12 731 |
| Actifs destinés à être vendus ou abandonnés | - | - |

4.8. Trésorerie et Equivalents de trésorerie

| En K€ | Valeur brute | Variation nette | Valeur brute | Dépréciat. | Valeur nette | Valeur boursière | Plus value latente |
|---------------------------|-----------------|--------------------|----------------|------------|----------------|---------------------|-----------------------|
| | 31.12.07 | | 30.06.08 | | 30.06.08 | 30.06.08 | |
| Titres Crédit Mutuel | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres titres | 38 | 1 | 39 | - | 39 | 39 | - |
| Disponibilités | 294 | 53 | 347 | - | 347 | 347 | - |
| Trésorerie active | 332 | 54 | 386 | - | 386 | 386 | - |
| Concours bancaires | 28 012 | 2 032 | 30 044 | - | 30 044 | - | - |
| Trésorerie passive | 28 012 | 2 032 | 30 044 | - | 30 044 | - | - |
| Trésorerie nette | -27 680 | -1 978 | -29 658 | - | -29 658 | - | - |

4.9. Impôts différés actifs

Les impôts différés sont calculés suivant les taux d'imposition connus à la date d'établissement des comptes consolidés. Les sociétés du Groupe ont imposé leurs comptes au taux normal en vigueur.

Le groupe Arbel ne constate, en net, aucun impôt différé actif ou passif sur les décalages temporaires.

4.10. Actifs et passifs des activités destinées à être vendues ou abandonnées

Conformément à la norme IFRS 5, le groupe Arbel présente sur une ligne spécifique du bilan les actifs et passifs des activités destinées à être cédées ou abandonnées.

Les éléments d'actifs qui ont fait l'objet d'un classement dans la rubrique actifs destinés à être cédés représentent à hauteur de 71K€ des titres de participations de sociétés extérieures au Groupe et qui ont pour vocation d'être effectivement cédés. Ces titres sont actuellement détenus par notre filiale ARFA.

| En K€ | | | |
|--------------|-----------------|---------------|----------------|
| | Filiales | Actifs | Passifs |
| ARFA | | 71 | - |
| Total | | 71 | - |

4.11. Capitaux propres du Groupe

4.11.1. Composition du capital social

Au 30 juin 2008, la composition du capital social est la suivante :

| Catégories de titres | Valeur Nominale (€) | Nombre de titres | | | |
|-------------------------|------------------------|---------------------------|-----------------------------|----------------------------------|----------------------|
| | | Au début de l'exercice | Créés pendant l'exercice | Remboursés pendant l'exercice | En fin d'exercice |
| Actions | 1 | 8 034 094 | - | - | 8 034 094 |

4.11.2. Variation des capitaux propres (part du Groupe)

| En K€ | |
|--|------------------|
| Capitaux propres au 1^{er} janvier 2007 | - 113 787 |
| Titres d'Autocontrôle (1) | - |
| Variation de périmètre et % intérêt | - |
| Résultat de l'exercice | 34 026 |
| Autres | - 33 |
| Capitaux propres au 31 décembre 2007 | - 79 794 |
| Variation de périmètre et % intérêt | - |
| Résultat de l'exercice | -4 056 |
| Autres | -13 |
| Capitaux propres au 30 juin 2008 | - 83 863 |

(1) Conformément aux règles comptables, le groupe Arbel impute les titres d'autocontrôle Arbel et la provision correspondante sur les capitaux propres du Groupe.

4.11.3. Réserves consolidées

Ce poste comprend :

- l'ensemble des réserves et le report à nouveau d'Arbel,
- la part du Groupe dans les résultats non distribués et annulés par les sociétés consolidées depuis leur entrée dans le périmètre de consolidation jusqu'à l'ouverture de l'exercice,
- l'incidence sur les résultats des retraitements accumulés,
- l'effet de l'imputation de la provision sur les titres d'autocontrôle.

4.11.4. Intérêts minoritaires

Analyse des variations de l'exercice :

| En K€ | |
|---|-----------|
| Intérêts minoritaires au 1^{er} janvier 2007 | 74 |
| Variation de périmètre et % intérêt | - |
| Résultat de l'exercice | -29 |
| Autres | 30 |
| Intérêts minoritaires au 31 décembre 2007 | 75 |
| Variation de périmètre et % intérêt | - |
| Résultat de l'exercice | -11 |
| Autres | 13 |
| Intérêts minoritaires au 30 juin 2008 | 77 |

4.12. Provisions pour risques et charges

4.12.1. Part à long terme

Les variations de provisions pour risques et charges à long terme se présentent comme suit :

| En K€ | Valeur au 31.12.07 | Dotations | Reprises (A) | Variation de périmètre | Passifs vendus ou abandonnés | Autres mouvements | Valeur Au 30.06.08 |
|---|--------------------------|-----------|-----------------|---------------------------|------------------------------------|----------------------|--------------------------|
| Provision pour litiges clients / fournisseurs | 489 | - | - | - | - | - | 489 |
| Provision pour litiges personnel | 14 | - | - | - | - | - | 14 |
| Provision pour restructuration | - | - | - | - | - | - | - |
| Provision pour garantie clients | - | - | - | - | - | - | - |
| Provision pour impôts et redressement fiscal | 445 | - | - | - | - | - | 445 |
| Provision pour médailles du travail | 36 | - | -4 | - | - | - | 32 |
| Provision pour indemnités de départ retraite | 812 | 95 | -171 | - | - | - | 736 |
| Provision pour risques divers | 45 | - | - | - | - | - | 45 |
| Total | 1 841 | 95 | -175 | - | - | - | 1 761 |

(A) Suivi des reprises sur provisions

| En K€ | Charges correspondant aux reprises sur provisions | Reprises de provisions |
|---|---|------------------------|
| Provision pour litiges clients / fournisseurs | - | - |
| Provision pour litiges personnel | - | - |
| Provision pour restructuration | - | - |
| Provision pour garantie clients | - | - |
| Provision pour impôts et redressement fiscal | - | - |
| Provision pour médailles du travail | - | -4 |
| Provision pour indemnités de départ retraite | - | -171 |
| Provision pour risques divers | - | - |
| Total au 30.06.08 | - | -175 |

4.12.2. Part à court terme

Les variations de provisions pour risques et charges à court terme se présentent comme suit :

| En K€ | Valeur au 31.12.07 | Dotations | Reprises (A) | Variation de périmètre | Passifs vendus ou abandonnés | Autres mouvements | Valeur au 30.06.08 |
|--|--------------------|------------|--------------|------------------------|------------------------------|-------------------|--------------------|
| Provision pour litiges clients / fournisseurs | 169 | 45 | - | - | - | - | 214 |
| Provision pour litiges personnel | 292 | 75 | -136 | - | - | - | 231 |
| Provision pour restructuration | 4 | - | - | - | - | - | 4 |
| Provision pour pénalités sur marchés et pertes à terminaison | 250 | - | - | - | - | - | 250 |
| Provision pour impôts et redressement fiscal | 375 | 128 | - | - | - | - | 503 |
| Provision pour risques divers | 705 | - | -469 | - | - | - | 236 |
| Total | 1 795 | 248 | -605 | - | - | - | 1 438 |

(A) Suivi des reprises sur provisions

| En K€ | Charges correspondant aux reprises sur provisions | Reprises de provisions |
|--|---|------------------------|
| Provision pour litiges clients / fournisseurs | - | - |
| Provision pour litiges personnel | 154 | 136 |
| Provision pour restructuration | - | - |
| Provision pour pénalités sur marchés et pertes à terminaison | - | - |
| Provision pour impôts et redressement fiscal | - | - |
| Provision pour risques divers | 469 | 469 |
| Total au 30.06.08 | 623 | 605 |

4.13. Emprunts & dettes financières

L'échéancier des emprunts et dettes financières diverses est le suivant :

| En K€ | Total 30.06.08 | Moins d'1 an | De 1 à 5 ans | Plus de 5 ans | Total 31.12.07 |
|----------------------------------|-------------------|---------------|--------------|---------------|-------------------|
| Concours bancaires courants | 30 044 | 30 044 | - | - | 28 012 |
| Emprunt auprès des Ets de crédit | 24 833 | 24 767 | 66 | - | 25 161 |
| Emprunt de location financement | - | - | - | - | - |
| CCSF | 21 290 | 21 290 | - | - | 19 322 |
| C/C Chenard et Walker * | 2 690 | - | 2 690 | - | 2 654 |
| Autres dettes financières | 28 | 28 | - | - | 28 |
| Total au 30.06.08 | 78 885 | 78 129 | 2 756 | - | - |
| Total au 31.12.07 | - | 72 457 | 2 720 | - | 75 177 |

* la position correspond à une transaction réalisée entre Arbel et ses actionnaires et de ce fait constitue une transaction avec une partie liée.

Le passif CCSF par société au 30.06.2008 se ventile de la façon suivante :

| En K€ | 30.06.08 | 31.12.07 |
|-----------------------------|---------------|---------------|
| - Arbel | 1 622 | 1 451 |
| - Fermoba Centre Industries | 2 875 | 2 999 |
| - Fermoba Industries | 8 188 | 6 999 |
| - Fermoba Est Industries | 4 503 | 4 134 |
| - Fermoba Nord Industries | 4 102 | 3 739 |
| Total | 21 290 | 19 322 |

4.14. Détail des autres dettes

| En K€ | Valeur au 30.06.08 | Valeur au 31.12.07 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Avances et acomptes | 3 484 | 4 193 |
| Total avances et acomptes | 3 484 | 4 193 |
| <i>Dettes fiscales et sociales :</i> | | |
| - Personnel et comptes rattachés | 4 693 | 4 133 |
| - Organismes sociaux | 11 595 | 11 529 |
| - Etat et collectivités | 9 753 | 10 339 |
| Total dettes fiscales et sociales | 26 041 | 26 001 |
| <i>Autres dettes :</i> | | |
| - Factor | - | - |
| - Produits constatés d'avance | 477 | 353 |
| - Divers | 2 261 | 2 436 |
| Total Autres dettes | 2 738 | 2 789 |
| Total | 32 263 | 32 983 |

5. Notes sur le compte de résultat consolidé

5.1. Résultat des activités opérationnelles

Le compte de résultat par pôle d'activité au 30 juin 2008 se présente de la façon suivante :

| En K€ | Holding | Pôle Ferroviaire | Holding Pôle Bâtiment | BU1 | BU2 | BU3 | Pôle Bâtiment & Equip. de la Maison | TOTAL |
|--|---------------|---------------------|-----------------------------|---------------|---------------|-------------|--|---------------|
| Produits des activités ordinaires | - | 61 | - | 32 408 | 24 287 | 4 | 56 699 | 56 760 |
| Autres produits de l'activité | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Total des produits de l'activité | - | 61 | - | 32 408 | 24 287 | 4 | 56 699 | 56 760 |
| Achats consommés | - | -77 | - | -10 935 | -9 223 | - | -20 158 | -20 236 |
| Achats et charges externes | -768 | -128 | -532 | -8 810 | -9 313 | -10 | -18 666 | -19 562 |
| Subventions d'exploitation | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Impôts et taxes | -36 | - | -5 | -958 | -213 | -16 | -1 192 | -1 228 |
| Charges de personnel | -1 644 | -59 | - | -13 916 | -4 657 | - | -18 573 | -20 275 |
| Dotations aux amort et aux prov nette | 82 | 182 | 53 | 103 | -359 | -26 | -229 | 36 |
| Provisions sur écarts d'acquisition | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Autres produits et charges | 702 | 13 | 212 | 365 | -131 | - | 447 | 1 162 |
| Contre-partie des éliminations intragroupes | 1 191 | -1 | - | 337 | -1 528 | - | -1 190 | - |
| Résultat opérationnel | -472 | -9 | -272 | -1 406 | -1 136 | -48 | -2 862 | -3 344 |
| Coût de l'endettement net | -54 | - | -2 | -172 | -499 | - | -674 | -728 |
| Autres produits et charges financières | 22 | - | - | 3 | -1 | - | 3 | 25 |
| Contre-partie des éliminations intragroupes | -1 041 | -67 | 281 | 576 | 315 | -64 | 1 108 | - |
| Résultat avant impôt | -1 545 | -76 | 7 | -999 | -1 321 | -113 | -2 425 | -4 047 |
| Résultat exceptionnel | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Impôt sur les résultats | - | - | - | - | -20 | - | -20 | -20 |
| Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Résultat net des entreprises Intégrées | -1 545 | -76 | 7 | -999 | -1 341 | -113 | -2 446 | -4 067 |
| Résultat des activités arrêtées, cédées ou en cours de cession | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | -1 545 | -76 | 7 | -999 | -1 341 | -113 | -2 446 | -4 067 |
| Part revenant aux intérêts minoritaires | - | - | - | -5 | -7 | 1 | -11 | -11 |
| Résultat net (part du groupe) | -1 545 | -76 | 7 | -994 | -1 334 | -114 | -2 435 | -4 056 |

5.2. Impôts sur les bénéfiques

Le Groupe n'a pas procédé à une revue fiscale approfondie à l'occasion de l'arrêté semestriel. Au 31 décembre 2007, le groupe fiscal Arbel bénéficiait d'une situation fiscale déficitaire. A titre d'information, nous rappelons que cette situation fiscale était structurée de la façon suivante :

| En K€ | 31.12.2007 | 31.12.2006 |
|--------------|------------|------------|
| Déficits (1) | 167 009 | 155 461 |

(1) A compter du 01/01/2004, cette rubrique regroupe les déficits ordinaires et les ARD.

L'économie potentielle d'impôts résultant de ces reports ressort au 31.12.2007 à environ 55 M€ sur les déficits.

Le groupe fiscal Arbel pour l'exercice 2008 est composé des sociétés suivantes : Arbel, ARFA, AFBS, 2F Participations, Fermoba Industries, Fermoba Est Industries, Fermoba Nord Industries, Fermoba Centre Industries et Calfeutrex-DSF.

La situation fiscale latente sur les sociétés du groupe Arbel non intégrées fiscalement n'est pas significative.

▪ Risque lié à une évolution de la réglementation fiscale

Par une instruction en date du 4 mars 2004, l'administration fiscale a pris acte de la décision de la Commission Européenne estimant que les dispositions de l'article 44 septies du CGI ne sont pas compatibles avec le droit européen.

Pour mémoire, l'article 44 septies prévoit une exonération temporaire d'IS au profit des sociétés créées pour reprendre une entreprise industrielle en difficulté. Au cours des exercices précédents, certaines sociétés du Groupe Arbel ont bénéficié de cet avantage fiscal.

Bien que la remise en cause de l'éventuel risque fiscal lié soit susceptible d'entraîner un reversement des sommes correspondantes, ni son principe ni ses modalités n'ont été arrêtées à ce jour. Par conséquent, le groupe Arbel maintient la position retenue au 31.12.2007 et ne l'a pas anticipé dans les comptes 2008.

▪ Risque sur contrôle fiscal

La société 2F Industries, qui a fait l'objet d'une transmission universelle de patrimoine en faveur de la société 2F Participations, s'est vue notifier un redressement à hauteur de 1.700K€ sur les périodes 2002 et 2003 et qui a fait l'objet de réclamations. Dans l'hypothèse où ces redressements seraient confirmés et acceptés, leur impact porterait sur la réduction des déficits de la société Arbel sur les années correspondantes. Par conséquent, il n'y a pas lieu d'enregistrer de provisions complémentaires à ce titre.

Pour les autres sociétés du Groupe qui ont fait l'objet de contrôles fiscaux précédemment, les redressements ont été provisionnés à hauteur des montants non contestés ou pour lesquels un risque était encouru.

6. Autres informations

6.1. Engagements financiers

Les engagements, garanties et cautions donnés par la société Arbel au bénéfice de ses filiales sont éliminés au niveau du Groupe consolidé et par conséquent ne figurent pas dans les tableaux ci-dessous.

Le Groupe n'a pas reçu d'engagements financiers.

✓ Effet du reclassement des opérations de location-financement :

Le reclassement des opérations de location financement hors sociétés destinées à être cédées ou abandonnées s'est traduit par :

| En K€ | 30.06.08 | 31.12.07 |
|---|----------|----------|
| - une augmentation des immobilisations corporelles (1) | 996 | 996 |
| - une augmentation des amortissements sur immobilisations corporelles | 996 | 996 |
| - une augmentation de dettes financières | - | - |

(1) Ventilation par nature :

| En K€ | 30.06.08 | 31.12.07 |
|---------------|------------|------------|
| Terrains | - | - |
| Constructions | - | - |
| Autres | 996 | 996 |
| TOTAL | 996 | 996 |

✓ Autres engagements financiers (hors location financement) :

| En K€ | 30.06.08 | 31.12.07 |
|---|----------|----------|
| Engagements financiers donnés * | 971 | 1 930 |
| Engagements financiers reçus | 971 | 1 930 |
| Dettes garanties par des sûretés réelles (1) | 44 690 | 42 722 |
| Effets escomptés non échus (hors sociétés destinées à être cédées ou abandonnées) | 228 | 345 |

* Les engagements donnés sont contre-garantis par les engagements reçus

✓ Nantissements (1)

▫ La société Arbel a nanti en date du 4 avril 2006 au profit de Natexis 500.000 titres de sa filiale 2F Participations, dans le cadre de la mise en place d'un emprunt de 6.900 K€.

▫ La société 2F Participations a nanti, en date du 2 juillet 2004, au profit de la Banque Natexis Banques Populaires, dans le cadre de la mise en place de l'emprunt de 6.500 K€, 995 000 actions (soit 99.50% du capital) de sa filiale Fermoba Industries.

- La société 2F Participations a nanti, en date du 2 juillet 2004, au profit de la Banque Natexis Banques Populaires, dans le cadre de la mise en place de l'emprunt de 6.500 K€, 99 993 actions (soit 99.50% du capital) de sa filiale Fermoba Centre Industries.
- La société Arbel a nanti en date du 4 avril 2006 au profit de Natexis 13.729.252 titres de sa filiale ARFA, dans le cadre de la mise en place d'un emprunt de 6.900 K€.
- La société Arbel a nanti en 2006 les titres de ses filiales Fermoba Est Industries et Fermoba Nord Industries au profit de Natixis en garantie des découverts bancaires accordés par celle-ci pour un montant de 10.000 K€.

✓ Hypothèques (1)

Un certain nombre de biens immobiliers appartenant aux sociétés Fermoba Nord Industries, Fermoba Est Industries et Fermoba Centre Industries ont été donnés en garantie du moratoire accordé par la Codechef/CCSF pour un montant total de 19,7 M€.

✓ Saisies conservatoires des titres

Dans le cadre du litige opposant la société Eurotunnel aux sociétés Arbel et ARFA, la société Eurotunnel a procédé à une saisie conservatoire judiciaire des titres des sociétés ARFA, Lormafer et 2F Participations appartenant à Arbel.

6.2. Effectif moyen inscrit ventilé par catégorie

Les effectifs moyens inscrits au 30 juin 2008 se détaillent de la façon suivante :

| | 30.06.08 | 31.12.07 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Cadres | 107 | 110 |
| Employés et agents de maîtrise | 462 | 477 |
| Ouvriers | 385 | 398 |
| Total | 954 | 985 |

✓ Information sectorielle :

| | Pôle Bâtiment et Equipement de la Maison | Pôle Ferroviaire | Holding | Total |
|--------------------------------|--|---------------------|-----------|------------|
| Cadres | 94 | - | 13 | 107 |
| Employés et agents de maîtrise | 458 | - | 4 | 462 |
| Ouvriers | 385 | - | - | 385 |
| Total au 30.06.08 | 937 | - | 17 | 954 |
| Total au 31.12.07 | 960 | 6 | 19 | 985 |

6.3. Informations sur les risques de marché

Les sociétés du Groupe ne prennent aucune position spéculative en matière financière.

Au 30 juin 2008, le groupe Arbel n'a pas pris d'engagement de couverture contre le risque de change.

Rapport d'activité semestriel

1. Commentaires sur l'activité semestrielle et perspectives

L'activité des sociétés opérationnelles, au cours du 1^{er} semestre 2008, se présente comme suit :

| En K€ | 1 ^{er} semestre 2008 | 1 ^{er} semestre 2007 |
|--|-------------------------------|-------------------------------|
| Chiffre d'affaires | 56 760 | 62 667 |
| Résultat opérationnel | -3 344 | -5 531 |
| Résultat avant impôt | -4 047 | -7 520 |
| Résultat net des entreprises intégrées | -4 056 | -7 520 |
| Résultat des activités destinées à être cédées | - | 44 661 |
| Résultat revenant à l'entreprise consolidante | -4 056 | 37 142 |

Pôle Bâtiment & Equipement de la Maison : ensemble des sociétés Fermoba

Pour l'ensemble du Pôle, le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 ressort à 56,7 M€. Le résultat opérationnel ressort à -2,9 M€ et le résultat net est de -2,4 M€.consolidées.

▪ **BU 1** : Vente directe aux particuliers :

Cette business unit regroupe les sociétés Fermoba Industries, Fermoba Nord Industries, Fermoba Est Industries.

Données consolidées

Le chiffre d'affaires au cours du premier semestre de la Business Unit est de 32,4M€ contre 34,0 M€ en 2007 en baisse de 1,6M€. Cette diminution s'explique en partie par un phénomène de report des poses dans la région Nord dont avait bénéficié le 1^{er} semestre de l'exercice 2007.

Malgré ce tassement de l'activité, les mesures d'économie et de rationalisation mises en place ont permis d'améliorer la rentabilité. Néanmoins, l'augmentation des matières premières et des remises consenties aux clients dans un marché plus difficile pénalise le résultat. Dans ces conditions, le résultat opérationnel ressort à -1,4 M€ et le résultat net à -1,0 M€ contre -1,6 M€ en 2007.

Perspectives

Fermoba Diffus continue sa politique de croissance maîtrisée en ouvrant deux nouvelles agences en 2008.

▪ **BU 2** : Vente sur chantiers :

Cette business unit est représentée par la société Fermoba Centre Industries.

Données consolidées :

Le chiffre d'affaires de la business unit atteint 24,3 M€ contre 21,2 M€ au premier semestre 2007. Cette forte progression du chiffre d'affaires (+14,6% par rapport au 30 juin de l'année précédente) est en conformité avec l'objectif budgétaire de ce premier semestre.

Cette évolution est notamment liée, d'une part à une forte progression de l'activité de la région IDF (+35,4% par rapport à 2007) après la mise en œuvre d'importants chantiers de rénovation et, d'autre part à l'agence Auvergne-Languedoc dont le développement commercial se concrétise avec une importante progression de chiffre d'affaires.

Les résultats opérationnel et net affichent une nette amélioration et ressortent respectivement à -1,1 M€ et -1,3 M€.

Perspectives

Le carnet de commandes à fin juin s'élève à 38,0 M€ et est conforme aux prévisions.

Sur le plan industriel, le site de St Doulchard a suivi l'évolution du mix-produit en adaptant son outil de production pour assurer la productivité du site. En effet, le nombre de châssis produits de conception plus simple a diminué mais a été compensé par le développement des chantiers de construction neuve impliquant des produits de conception plus complexe et intégrant notamment des volets roulants monobloc, des vitrages spéciaux, des panneaux isolants, ...

▪ **Holding du Pôle**

Données consolidées :

Le résultat opérationnel de 2F Participations, ressort, en l'absence de recettes, à -0,3 M€. Le résultat financier est de 0,3 M€. Le résultat net ressort à l'équilibre.

Pôle Ferroviaire

Désormais sans activité, le pôle Ferroviaire qui regroupe les sociétés AFBS et ARFA réalise un chiffre d'affaires inférieur à 0,1 M€. Le résultat net du pôle est de -0,1 M€.

2. Evènements importants survenus au cours du 1^{er} semestre

Les évènements importants survenus au cours du 1^{er} semestre concernent :

✓ **Finalisation de la cession de l'activité Franciflex et filiales**

La cession de l'activité Franciflex et ses filiales prévoyait un complément de prix basé sur l'atteinte d'objectifs de résultat d'exploitation sur l'exercice 2006. Compte-tenu de la complexité des travaux d'analyse et des réclamations réciproques, les parties se sont entendues et ont mis un terme définitif et irrévocable à cette opération.

✓ **Le moratoire CCSF**

Le Groupe a obtenu, le 11 avril 2008, la notification validant la reconduction du plan de règlement pour l'ensemble de ses dettes fiscales et sociales dues au 31 décembre 2007 pour la société Arbel et les sociétés Fermoba (Pôle Bâtiment).

Le montant de la dette CCSF, hors majorations et pénalités, enregistrée dans les comptes des sociétés du Groupe au 30 juin 2008 est de 18,5 M€.

3. Description des principaux risques et incertitudes pouvant intervenir pendant les six mois restants de l'exercice

Nous n'avons pas connaissance, à ce jour, d'éléments susceptibles de représenter un risque particulier ou un litige pouvant avoir une incidence sensible sur la situation financière ou le résultat d'ici à la clôture de l'exercice.

4. Principales transactions entre parties liées

Il n'y pas eu de transactions avec les parties liées ayant eu un impact significatif sur la situation financière ou le résultat de l'émetteur au cours de la période.

Personnes responsables et attestations

Personne responsable du rapport semestriel

Bernard Roques en qualité de Président Directeur Général.

Attestation du responsable du rapport semestriel

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant page 32 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six premiers mois restants de l'exercice. »

Fait à Paris, le 29 août 2008

Bernard Roques
Président Directeur Général

Personnes responsables du contrôle des comptes

✓ Commissaires aux Comptes Titulaires

CONSTANTIN ASSOCIES
Commissaire aux Comptes
représenté par Jean-Paul SEGURET

26 rue de Marignan
75008 Paris

CFAA
Commissaire aux Comptes
représenté par Robert MIRRI

20 rue Richer
75009 PARIS

MAZARS & GUERARD
Commissaire aux Comptes
représenté par Odile COULAUD

Exaltis - 61 rue Henri Regnault
92075 La Défense Cedex

✓ Commissaires aux Comptes Suppléants

M Jean-François SERVAL
114 rue Marius AUFAN
92300 Levallois-Perret

M Benoît BERTHOUS
45 Bd de Verdun
92400 Courbevoie

M Raymond PETRONI
Exaltis - 61 rue Henri Regnault
92075 La Défense Cedex

Rapport d'examen limité des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle 2008

Période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application des articles L.232-7 du Code de commerce et L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés du groupe Arbel, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

1. Conclusion sur les comptes

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

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne relative à l'information financière intermédiaire. Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les points suivants :

- Le déséquilibre financier persistant du groupe Arbel qui présente, au 30 juin 2008, une situation nette consolidée Part du Groupe de - 83 863 K€ et un endettement financier de 78 884 K€. Comme exposé aux paragraphes « Faits marquants de la Période » et « Continuité d'exploitation » du Chapitre « 2. Règles et méthodes comptables » de l'annexe consolidée, la continuité d'exploitation est subordonnée à la réalisation des événements suivants :

- Le retour à l'équilibre d'exploitation des deux activités opérationnelles du Pôle Bâtiment et Equipement de la Maison et leur capacité à générer de manière pérenne une capacité d'autofinancement suffisante permettant de stabiliser le recours à l'endettement financier à son niveau actuel ;
- La poursuite de la restructuration financière du Groupe, avec notamment la réalisation d'actifs à des niveaux suffisants ;

- Le maintien et leur renouvellement en tant que de besoin, des financements assurés par les partenaires financiers du Groupe, ainsi que des accords obtenus pour le ré-étalement des dettes fiscales et sociales jusqu'à ce que de nouveaux actifs soient réalisés à des niveaux suffisants pour mener à bien la restructuration financière du Groupe. La direction a indiqué attendre une issue favorable de la démarche engagée auprès des créanciers concernés.

- Le paragraphe « 1. Faits marquants de la période – Pôle Ferroviaire » de l'annexe relatif au litige avec la société Eurotunnel, dont le Groupe n'anticipe pas de conséquences dommageables significatives.

- Le paragraphe 5.2 de l'annexe « Impôts sur les bénéficiaires – Risque lié à l'évolution de la réglementation fiscale » concernant le risque qu'encourt votre société au titre de l'évolution de la réglementation fiscale en matière d'exonération d'impôt sur les sociétés accordée lors de la reprise d'entreprises en difficulté.

2. Vérification spécifique

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

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

Paris et Courbevoie, le 29 août 2008

Les Commissaires aux Comptes

CONSTANTIN ASSOCIES

CFAA

MAZARS & GUERARD

Jean-Paul SEGURET

Robert MIRRI

Odile COULAUD