



W E N D E L

Rapport financier semestriel

1^{er} semestre 2008

Rapport semestriel d'activité

Comptes semestriels consolidés résumés

Rapport des commissaires aux comptes

Attestation

Rapport semestriel d'activité – 1^{er} semestre 2008

Progression de 31% du résultat net des activités part du groupe au premier semestre 2008

- Progression du résultat net de toutes les filiales et participations du Groupe
- Résultat net des activités part du Groupe de 238 M€: +31%
- Résultat net part du Groupe de 314 M€
- Chiffre d'affaires de 2,7 Md€: + 16 %

Progression du résultat net des activités part du groupe pour le 10ème semestre consécutif: +31%

Le résultat net des activités part du Groupe s'élève à 238 M€, en progression de 31% par rapport au premier semestre 2007. Le résultat non récurrent de la période s'élève à 62 M€

Au total, le résultat net part du groupe s'élève à 314 M€

Résultat des activités

(en millions d'euros)	Juin 2007	Juin 2008	Δ
Bureau Veritas	92,7	111,0	
Saint-Gobain	-	67,1	
Legrand	67,9	75,6	
Materis	32,0	32,6	
Deutsch	1,2	17,7	
Stallergènes	9,8	12,0	
Stahl	0,1	3,6	
Editis	4,9	-5.3 ⁽²⁾	
Oranje-Nassau	30,0	42,3	
Sous-total	238,6	356,6	
Frais généraux	(14,3)	(19,0)	
Impôts	12,9	(0,2)	
Financements	(37,7)	(34,3)	
Sous-total	(39,1)	(53,5)	
Résultat net des activités ⁽¹⁾	199,5	303,1	
Résultat net des activités part du Groupe⁽¹⁾	182,0	238,4	+31%
Résultat non récurrent	62,0	62,3	
Résultat net total	261,5	365,3	
Résultat net part du Groupe	243,2	313,8	

(1) Résultat net avant les écritures d'allocation des écarts d'acquisition et les éléments non récurrents

(2) Editis, cédée en mai 2008, est comptabilisée sur 5 mois en 2008

Progression du résultat net de toutes les filiales et participations du Groupe

Grâce au travail réalisé tant en matière d'optimisation opérationnelle que de croissance externe ciblée, toutes les filiales et participations de Wendel ont accru leur contribution au résultat net des activités au cours du premier semestre 2008.

Bureau Veritas: Des objectifs revus à la hausse

Sur le premier semestre 2008, le chiffre d'affaires de Bureau Veritas, leader mondial de la certification et du contrôle, s'élève à 1,2 Mds€, en progression de 24% et de 29 % à taux de change constants. Le résultat opérationnel ajusté augmente de 28,1% à 180 M€ au premier semestre 2008 contre 141 M€ sur la même période en 2007, traduisant l'amélioration du résultat opérationnel ajusté dans 6 des 8 divisions de Bureau Veritas. La marge opérationnelle ajustée au premier semestre 2008 augmente de 50 points de base pour atteindre 15% du chiffre d'affaires.

Au cours du premier semestre 2008, Bureau Veritas a acquis 12 sociétés représentant un chiffre d'affaires annuel additionnel de près de 160 M€; le groupe a notamment créé un nouveau pôle de services pour l'industrie minière avec les acquisitions du chilien Casmec et d'Amdel, le leader australien des analyses de minerais en laboratoire.

Le résultat net part du Groupe de Bureau Veritas sur l'exercice s'élève à 106,5 M€ en hausse de 28% par rapport à celui du premier semestre 2007.

Compte tenu des bonnes performances enregistrées au cours du premier semestre, Bureau Veritas dépassera ses objectifs initiaux de croissance de chiffre d'affaires et de résultat opérationnel ajusté pour l'ensemble de l'exercice 2008.

Saint-Gobain: Accélération du plan d'adaptation

(Mise en équivalence)

Au premier semestre 2008, le chiffre d'affaires consolidé de Saint-Gobain, leader mondial de l'habitat, s'élève à 22,1 Mds€, en progression de 4,9% à taux de change constants par rapport à celui du premier semestre 2007.

Le résultat d'exploitation s'élève à 2 Mds€ et la marge d'exploitation du groupe s'établit à 9,1% du chiffre d'affaires contre 9,6% au premier semestre 2007. La rentabilité s'améliore en France et dans la zone « Asie et pays émergents », compensant partiellement le ralentissement enregistré dans les autres pays d'Europe Occidentale et en Amérique du Nord.

Dans ce contexte, Saint-Gobain a décidé d'amplifier les programmes de réductions de coûts engagés depuis le second semestre 2006 aux Etats-Unis et depuis fin 2007 dans certains pays européens. Ainsi, 300 M€ d'économies supplémentaires seront réalisées dès l'exercice 2008, soit une économie de coûts de 435 M€ en année pleine.

Le résultat net courant atteint 1,1Mds€ en augmentation de 3,2% par rapport au premier semestre 2007.

Pour l'ensemble de l'année, Saint-Gobain vise un objectif de résultat d'exploitation, à taux de change constants, et de résultat net courant proches de ceux de 2007.

Legrand : Bonne tenue des marges

(Mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires consolidé de Legrand, spécialiste mondial des produits et systèmes pour installations électriques basse tension et réseaux d'information, a augmenté de 3,4% à 2,2 Mds€ au premier semestre 2008, contre 2,1 Mds€ au premier semestre 2007.

Le résultat opérationnel ajusté récurrent s'établit à 404 M€ et représente 18,7% des ventes soit un niveau de marge comparable à celui du premier semestre 2007. Ces performances illustrent la capacité de résistance et d'adaptation de Legrand qui a ajusté sa base de coûts et mis à profit ses positions de leader pour compenser pleinement les hausses de prix des matières premières et des composants.

Le résultat net part du groupe progresse de 19% pour atteindre 233 M€, soit près de 11% du chiffre d'affaires sur cette période.

Dans un environnement de marché difficile, Legrand vise une croissance des ventes de près de 7% hors effet de change pour 2008 et confirme son objectif d'un taux de marge opérationnelle ajustée proche de celui de 2007.

Materis : Dynamisme des pays émergents

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 de Materis, leader de la chimie de spécialité pour la construction (peintures, mortiers et adjuvants), s'élève à 964 M€ en progression de 5% par rapport à la même période en 2007. La croissance organique atteint 4%. Le dynamisme des pays émergents et la bonne tenue des marchés européens compensent le ralentissement des marchés américain et espagnol.

Le résultat opérationnel ajusté se maintient, en ligne avec les prévisions, au niveau de 120 M€. Ce maintien résulte de la capacité de Materis à répercuter à ses clients la hausse en valeur absolue des matières premières (bauxite) et l'essentiel de l'augmentation des dépenses énergétiques et de logistique.

Materis poursuit sa stratégie d'acquisitions ciblées sur des marchés porteurs et a acquis sur le semestre 20 M€ de chiffre d'affaires annuel additionnel. Materis a de plus renforcé ses moyens de développement par l'obtention en juillet 2008 d'une ligne de financement complémentaire de 175 M€.

Le résultat net des activités s'élève à 32,6 M€, soit un niveau comparable aux 32 M€ atteints au premier semestre 2007.

Deutsch : Succès de la stratégie d'intégration opérationnelle

Le chiffre d'affaires semestriel de Deutsch, leader mondial des connecteurs de haute performance, s'élève à 362 MUSD, avec une très forte croissance organique de 11%.

Le résultat opérationnel ajusté progresse de 68% pour atteindre 75 MUSD. La marge opérationnelle augmente fortement de 570 points de base. Cette performance est le fruit de la stratégie d'intégration des différentes sociétés opérationnelles de Deutsch qui a notamment conduit à réorganiser ses deux principales divisions, recentrer ses activités et mettre en place des outils de gestion et de suivi opérationnel rigoureux.

Le résultat net des activités qui était de 1,7 MUSD au premier semestre 2007 progresse très fortement sur le premier semestre 2008, pour atteindre 27 MUSD (soit 17,7M€).

Stallergènes : Prévisions revues à la hausse

Avec un chiffre d'affaires de 87 M€, l'activité du premier semestre de Stallergènes, leader mondial de l'immunothérapie par voie sublinguale, progresse de 16% par rapport au premier semestre 2007 qui avait déjà enregistré une croissance particulièrement forte (17%).

Le résultat opérationnel avant R&D passe de 26,6 M€ à 32,1 M€, en progression de 21% par rapport à l'année précédente.

Le résultat net part du groupe augmente dans des proportions comparables, pour atteindre 12 M€ au cours de ce semestre.

Après l'obtention le 24 juin dernier de l'Autorisation de Mise sur le Marché d'ORALAIR® Graminées, Stallergènes a lancé la commercialisation de l'indication adulte en Allemagne. Le laboratoire a également déposé en juillet une demande d'études cliniques (IND) d'ORALAIR® Graminées aux Etats-Unis.

Ce très bon premier semestre 2008, ainsi que le succès grandissant de la voie sublinguale où Stallergènes continue de renforcer son leadership, permet au groupe de revoir à la hausse la prévision de croissance du chiffre d'affaires pour l'année, en envisageant une croissance supérieure ou égale à 12% en 2008.

Stahl : Accélération des initiatives de développement

(Mise en équivalence)

Le chiffre d'affaires semestriel de Stahl, leader mondial des produits de finition pour le cuir et les revêtements de haute-performance, est de 164 M€, en progression de 6%, avec une très forte

croissance organique de 9,4%. Stahl bénéficie ainsi pleinement des initiatives mises en œuvre en 2007. Le résultat des activités s'élève à 3,6 M€ pour le semestre écoulé.

Ces progressions résultent du développement des ventes en Asie et des gains de parts de marché, des développements dans la finition cuir et les revêtements de haute performance ainsi que des initiatives prises pour maîtriser les coûts.

Oranje-Nassau : Forte croissance dans un marché porteur

Le chiffre d'affaires de la société d'investissement spécialiste du pétrole et du gaz s'élève à 191 M€ en forte hausse de 65% par rapport au premier semestre 2007 (hors immobilier). Cette variation est liée à la hausse du prix du pétrole et à la hausse de 18% de la production de gaz et de pétrole (3,2 millions de barils équivalent pétrole).

Le résultat net des activités d'Oranje-Nassau progresse de 41% sur la période, pour atteindre 42,3 M€ contre 30 M€ sur le 1er semestre 2007.

Résultat non récurrent

Le résultat non récurrent est de 62 M€ composé de :

-168 M€ d'écriture liées aux allocations des écarts d'acquisition contre -54 M€ sur le premier semestre 2007, l'écart s'explique principalement par l'allocation de l'écart d'acquisition réalisée sur Saint-Gobain, et

+230 M€ de résultat sur cessions d'actifs (dont +274 M€ de plus value sur Editis, hors résultat de la période et effets sur le résultat des éléments non récurrents et des écritures liées à l'allocation des écarts d'acquisition d'Editis), de variations de juste valeur (notamment sur les protections contre la baisse du titre Saint-Gobain), de provisions pour risques et restructurations et autres éléments non récurrents, et des impôts différés relatifs à ces éléments.

Variations de périmètre du premier semestre 2008

Sur le premier semestre 2008, Wendel a augmenté sa participation dans le capital de Saint-Gobain de 17,9% au 31 décembre 2007 à 21,3% au 30 juin 2008 du capital de Saint-Gobain (net d'actions propres) pour un montant de 695 millions d'euros.

Le 30 mai 2008, Wendel a cédé Editis. La valeur d'entreprise est de 1 026 millions d'euros et le produit net de la cession s'élève pour Wendel à 500 millions d'euros.

Actif net réévalué de Wendel

L'actif net réévalué s'élève à 80 €par action à fin août 2008.

Les filiales non cotées sont évaluées en appliquant les multiples de capitalisation boursière de sociétés comparables. Les titres des sociétés cotées sont valorisés en retenant la moyenne des cours de clôture des vingt dernières séances de bourse.

Solidité financière

En ligne avec sa position d'actionnaire de long terme et sa politique financière, Wendel a allongé d'un an l'échéance de ses financements avec appels de marge sur son investissement dans Saint-Gobain. Ces financements ont désormais des échéances allant de 2011 à 2013.

Standard and Poor's a récemment confirmé les notations de crédit de Wendel à BBB-/A3 perspective négative. Ces notes reflètent la forte liquidité de Wendel ainsi que l'adéquation de sa politique financière avec sa stratégie d'investisseur de long terme.

Fort de sa solidité financière, de son niveau de liquidité historiquement élevé et de la qualité de ses actifs, Wendel est bien armé pour faire face aux aléas de marché à court terme et maintient inchangés ses objectifs de long terme à 2012.

Situations et Perspectives

Les résultats du premier semestre 2008 reflètent la solide performance des filiales et participations de Wendel. La forte progression du résultat net des activités dans un contexte économique plus incertain conforte la stratégie d'investissement de Wendel dans des actifs diversifiés et de qualité. Cette stratégie et la discipline financière de Wendel lui permettent d'être bien positionnés face aux aléas de la conjoncture et de poursuivre le développement du groupe à long terme.

Comptes individuels

Au 30 juin 2008, le résultat financier de Wendel s'établit à +37 M€ Il comprend les revenus de filiales pour un montant de +25 M€, une charge financière nette de -45 M€liée au financement de Wendel, et un produit financier net de +57 M€lié aux financements intra-groupe.

Le résultat courant s'établit au 30 juin 2008, après prise en compte des frais généraux de la société, à +26 M€

Le résultat exceptionnel de +106 M€ se compose principalement du résultat de cession du groupe Editis.

Le résultat net pour la période s'établit à +132 M€

Au 30 juin 2008, les capitaux propres de la société s'élèvent à 2 520 M€, après la prise en compte du résultat net de la période et après le versement du dividende au mois de juin.

Le **suivi de la gestion des risques** et les **informations relatives aux parties liées** sont décrits dans l'annexe des comptes semestriels consolidés résumés.

Comptes semestriels consolidés résumés – 30 juin 2008

Bilan consolidé	3
Compte de résultat consolidé	4
Etat des produits et charges comptabilisés	5
Tableau des flux de trésorerie consolidés	6
Note 1- Principes comptables	7
Note 2- Variations de périmètre	8
Note 3- Information sectorielle	9
Note 4- Ecart d'acquisition	11
Note 5- Titres mis en équivalence	12
Note 6- Trésorerie et équivalents de trésorerie	14
Note 7- Actifs et passifs financiers	14
Note 8- Capitaux propres	16
Note 9- Provisions	17
Note 10- Dettes financières	18
Note 11- Autres produits et charges opérationnels	18
Note 12- Coût de l'endettement financier net	19
Note 13- Autres produits et charges financiers	19
Note 14- Charges d'impôt	19
Note 15- Engagements hors bilan	20
Note 16- Parties liées	21
Note 17- Suivi des risques	21
Note 18- Evénements postérieurs à la clôture	22

Bilan consolidé

En millions d'euros	Note	30.06.2008	31.12.2007
Ecarts d'acquisition nets		2 816,1	3 211,3
Immobilisations incorporelles nettes		1 509,3	1 530,5
Immobilisations corporelles nettes		1 054,0	983,8
Immeubles de placements		1,2	1,2
Actifs financiers non courants	7	824,3	620,0
Titres mis en équivalence	5	6 231,6	5 337,5
Impôts différés actifs		163,4	123,3
Total des actifs non courants		12 600,0	11 807,6
Actifs destinés à être cédés		32,8	52,8
Stocks et travaux en cours		355,9	393,7
Créances clients		1 338,6	1 253,4
Autres actifs courants		163,3	193,5
Impôts exigibles		44,9	66,4
Autres actifs financiers courants	7	121,5	72,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	3 233,1	2 846,6
Total des actifs courants		5 257,4	4 826,0
Total de l'actif		17 890,2	16 686,5
Capital		201,4	201,3
Primes		245,5	244,8
Réserves consolidées		1 792,1	1 006,8
Résultat de l'exercice		313,8	879,3
		2 552,8	2 332,1
Intérêts minoritaires		277,8	248,4
Total des capitaux propres	8	2 830,6	2 580,5
Provisions	9	332,1	355,8
Dettes financières	10	11 570,8	10 691,1
Autres passifs financiers	7	135,9	116,4
Impôts différés passifs		815,6	567,2
Total des passifs non courants		12 854,4	11 730,4
Passifs destinés à être cédés		24,9	29,4
Provisions	9	13,3	27,5
Dettes financières	10	651,4	344,2
Autres passifs financiers	7	165,3	428,9
Dettes fournisseurs		587,7	691,6
Autres passifs courants		607,1	734,8
Impôts exigibles		155,5	119,2
Total des passifs courants		2 180,2	2 346,2
Total du passif		17 890,2	16 686,5

Compte de résultat consolidé

En millions d'euros	Note	1er semestre 2008	1er semestre 2007
Chiffre d'affaires		2 677,5	2 307,0
Autres produits de l'activité		4,1	8,9
Charges opérationnelles		-2 271,7	-2 016,4
Résultat opérationnel courant		409,9	299,6
Autres produits et charges opérationnels	11	36,9	-4,3
Résultat opérationnel		446,8	295,3
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		55,4	12,2
Coût de l'endettement financier brut		-353,0	-171,8
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	12	-297,6	-159,5
Autres produits et charges financiers	13	168,1	140,8
Charges d'impôt	14	-389,6	-59,0
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	5	179,3	53,9
Résultat net avant résultat des activités arrêtées ou destinées à être cédées		107,0	271,4
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou destinées à être cédées	2	258,4	-10,0
Résultat net		365,3	261,4
Résultat net-part des minoritaires		51,5	18,1
Résultat net-part du groupe		313,8	243,2
Résultat de base par action (en euros)		6,25	4,84
Résultat dilué par action (en euros)		6,19	4,80
Résultat de base par action hors activités cédées (en euros)		1,10	5,04
Résultat dilué par action hors activités cédées (en euros)		1,05	5,00
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)		5,15	-0,20
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)		5,14	-0,20

Etat des produits et charges comptabilisés

En millions d'euros	Note	1er semestre 2008	1er semestre 2007
Réserves de conversion		-163,3	8,7
Gains et pertes actuariels		-10,7	5,6
Gains et pertes sur actifs disponibles à la vente		36,3	7,6
Gains et pertes sur dérivés qualifiés de couverture		20,2	-7,6
Effets impôt		47,2	3,5
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-70,2	17,8
Résultat de la période (B)		365,3	261,5
Total des produits et charges reconnus pour la période (A) +(B)		295,2	279,3
Attribuables aux:			
-aux actionnaires de Wendel	8	248,4	259,8
-aux intérêts minoritaires	8	46,8	19,5

Tableau des flux de trésorerie consolidés

En millions d'euros		1er semestre 2008	1er semestre 2007
Flux de trésorerie opérationnels			
Résultat net		365,3	261,4
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		-179,3	-53,8
Résultat des opérations arrêtées ou en cours de cession		-258,4	-
Amortissements et provisions et autres éléments sans incidence sur la trésorerie		135,9	185,9
Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		5,4	1,7
Frais sur investissements et sur cession d'actifs		0,8	0,8
Résultat sur cessions d'actifs		-36,3	1,3
Produits et charges financiers		129,5	0,8
Impôts (courants & différés)		389,5	69,0
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées avant impôt		552,3	467,1
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'exploitation		-166,2	-182,2
Flux net de trésorerie opérationnels		386,2	284,9
Flux de trésorerie liés aux investissements			
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(1)	-208,3	-96,7
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		37,3	2,5
Acquisitions et souscriptions de titres de participation	(2)	-1 089,2	-159,5
Cessions de titres de participation	(3)	504,1	119,4
Frais sur investissements et sur cessions d'actifs		-0,9	-0,8
Incidence des variations de périmètre et des activités en cours de cession	(4)	-106,6	3,8
Variation des autres actifs et passifs financiers et autres		-200,4	-176,4
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence ou non consolidées	(5)	223,2	59,3
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux investissements		-3,8	-11,4
Flux net de trésorerie liés aux investissements		-844,6	-259,9
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Augmentation du capital		0,8	3,7
Contribution des actionnaires minoritaires		1,5	5,8
Rachat d'actions		-1,7	2,5
Dividendes versés par la maison mère		-100,5	-100,5
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		-27,5	-4,1
Emissions d'emprunts	(6)	1 433,6	1 245,2
Remboursements d'emprunts	(7)	-148,6	-146,5
Coût net de l'endettement		-286,1	-162,8
Autres flux financiers		36,1	17,2
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations de financement		33,4	17,7
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement		941,0	878,1
Flux de trésorerie liés aux impôts			
Impôts courants		-142,5	-76,3
Variations des dettes et créances d'impôts (hors impôts différés)		59,9	4,0
Flux net de trésorerie liés aux impôts		-82,6	-72,3
Effet des variations de change		-13,5	0,7
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		386,5	831,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		2 846,6	1 026,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture		3 233,1	1 858,4

Le premier semestre 2007 inclut les flux générés par Editis au cours de cette période.

Sur le premier semestre 2008 :

- (1) dont acquisition d'actifs pétroliers au Gabon par Oranje-Nassau Groep pour -134,3M€ (2) dont acquisition de titres Saint-Gobain -695,4M€ et acquisitions réalisées par Bureau Veritas -326,2M€ (3) dont cession d'Editis 494,4M€ nets des frais de cession (4) principalement l'impact de la cession d'Editis (5) dont dividendes reçus de Saint-Gobain pour 164,9M€ et de Legrand pour 56,4M€ (6) dont Bureau Veritas pour 439,4M€ et Eufor pour 741,5M€ (7) dont Bureau Veritas pour -104,9M€, Stallergènes pour -8,0M€, Deutsch pour -13,2M€ et Materis pour -22,5M€

Wendel est une société anonyme de droit français 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.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés du groupe Wendel portent sur la période de 6 mois allant du 1^{er} janvier 2008 au 30 juin 2008 et sont exprimés en millions d'euros.

Note 1- Principes comptables

Ce jeu résumé d'états financiers consolidés semestriels au 30 juin 2008 a été préparé conformément à IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ces états financiers doivent être lus en référence avec les états financiers de l'exercice 2007 inclus dans le document de référence déposé à l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2008 sous le numéro D08-356.

Les méthodes comptables appliquées sont les mêmes que celles adoptées pour la préparation des états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, telles qu'exposées dans les états financiers annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Les nouvelles normes, amendements de normes existantes et interprétations suivantes sont d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008 mais n'ont pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe :

- IFRIC 11 « IFRS 2 - Actions propres et transactions intra-groupe »;
- IFRIC 12 « Accords de concession de services »;
- IFRIC 14 « IAS 19 - Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction » ;

Les nouvelles normes, amendements à des normes existantes et interprétations suivantes ont été publiés mais ne sont pas applicables en 2008 et n'ont pas été adoptées par anticipation :

- IFRS 8 « Operating segments » ayant pour date d'application le 1^{er} janvier 2009 ;
- IFRS 2 (amendement) « Paiement fondé sur des actions » ayant pour date d'application le 1^{er} janvier 2009 ;
- IFRS 3R « Regroupements d'entreprises – Phase 2 », norme non encore adoptée par l'Union Européenne;
- IAS 1 (amendement) « Présentation des états financiers » ayant pour date d'application le 1^{er} janvier 2009 ;
- IAS 23 (amendements) « Coûts d'emprunts » ayant pour date d'application le 1^{er} janvier 2009;
- IAS 27R « Etats financiers consolidés et individuels », norme non encore adoptée par l'Union Européenne;
- IAS 32 (amendement) « Instruments financiers – présentation » et les amendements dérivés de IAS 1
« Présentation des états financiers » ayant pour date d'application le 1^{er} janvier 2009 ;
- IFRIC 13 « Programmes de fidélisation clientèle » ayant pour date d'application le 1^{er} juillet 2008 ;

Les normes adoptées par l'Union Européenne sont consultables sur le site internet de la Commission Européenne: http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Sur le compte de résultat du premier semestre 2007, des reclassements ont eu lieu afin de présenter les impacts des activités arrêtées ou destinées à être cédées courant 2008, principalement Editis (voir Note 2).

Note 2- Variations de périmètre

Investissement dans Saint-Gobain (production, transformation et distribution de matériaux)

Sur le premier semestre 2008, Wendel a augmenté sa participation dans le capital de Saint-Gobain de 17,9% au 31 décembre 2007 à 21,3% au 30 juin 2008 du capital de Saint-Gobain (net d'actions propres) pour un montant de 695 millions d'euros. Wendel détient 80,5 millions d'actions Saint-Gobain au 30 juin 2008. Le groupe Eufor (structure de détention des titres Saint-Gobain) présente une dette financière brute de 5,6 milliards d'euros et 1,2 milliards d'euros de trésorerie donnée en garantie, soit un endettement financier net de 4,4 milliards d'euros. Par ailleurs, les titres Saint-Gobain et 1,1 milliard d'euros de titres cotés sont nantis dans le cadre de ces financements. Compte tenu des protections acquises contre la baisse des titres Saint-Gobain, 2 milliards d'euros de financement net ne font pas l'objet d'appel de marge.

L'allocation du prix d'acquisition a été réalisée sur la base d'informations publiques sur Saint-Gobain et sur d'autres sociétés ayant une activité comparable, et sur la base d'études sectorielles. Ces travaux ont été faits avec l'assistance d'un expert indépendant. La réévaluation des actifs et passifs identifiables, en quote-part du groupe Wendel, porte sur :

- les stocks pour 65 millions d'euros net d'impôts différés, repris en résultat au 1^{er} semestre;
- le portefeuille de marques pour 794 millions d'euros net d'impôts différés, leur durée de vie est considérée comme indéfinie ;
- le portefeuille de relations clientèles pour 405 millions d'euros net d'impôts différés, cet actif est amorti sur 5 à 9 ans selon les divisions ;
- le portefeuille de technologies pour 164 millions d'euros net d'impôts différés, cet actif est amorti sur 5 ans.

Conformément aux normes IFRS, cette allocation est provisoire et sera finalisée dans les douze mois suivant l'acquisition. L'écart d'acquisition résiduel est de 3,1 milliards d'euros en quote-part du groupe Wendel.

Cession d'Editis (édition et diffusion/distribution)

Le 30 mai 2008, Wendel a cédé Editis. La valeur d'entreprise est de 1 026 millions d'euros et le produit net de la cession s'élève pour Wendel à 500 millions d'euros. Le profit de cession est de 256 millions d'euros :

Produit de cession net :	500 millions d'euros
---------------------------------	-----------------------------

Valeur d'Editis dans les comptes : (capital et prêt d'actionnaires)	221 millions d'euros
--	----------------------

Résultat net d'Editis sur la période : (après écritures d'allocation d'écarts d'acquisition. Compte tenu de la saisonnalité de son activité, le résultat d'Editis est réalisé en grande partie sur le second semestre de l'exercice.)	-17 millions d'euros
--	----------------------

Frais de cession :	-5,5 millions d'euros
--------------------	-----------------------

Profit de cession :	256 millions d'euros
----------------------------	-----------------------------

Conformément à la norme IFRS 5, tous les éléments du compte de résultat d'Editis pour la période allant du début de l'exercice jusqu'à la date de cession, sont présentés sur la ligne « Résultat des activités cédées » avec le résultat de cession. Le compte de résultat du premier semestre 2007 a également été présenté avec les éléments du compte de résultat d'Editis classés sur la ligne « Résultat des activités cédées ».

Introduction en bourse de Bureau Veritas en 2007 (Certification, contrôle qualité)

En octobre 2007, Bureau Veritas a été introduite en bourse. A l'occasion de cette opération le pourcentage d'intérêt de Wendel est passé de 98 % à 63 %. La contribution du groupe Bureau Veritas au résultat net consolidé semestriel a donc été impactée proportionnellement pour 6 mois en 2008.

Note 3- Information sectorielle

Pour Wendel, les secteurs d'activités sont représentés par les domaines d'exercices des filiales, aussi le niveau d'information sectoriel retenu par le Groupe est le suivant :

- Bureau Veritas (Certification, contrôle qualité)
- Deutsch (Connecteurs)
- Editis (Édition)
- Materis (Chimie de spécialité dans la construction)
- Oranje-Nassau Énergie (Énergie) et autres segments d'activités
- Stallergènes (Immunothérapie)
- Holdings

Analyse par secteur d'activité pour la période close au 30 juin 2008 :

En millions d'euros	Bureau Veritas	Deutsch	Editis	Materis	Oranje Nassau Energie	Oranje Nassau hors Energie	Staller- gènes	Wendel et Holdings	Elimina- tions et non alloués	Total Groupe
Elements du Compte de résultat consolidé										
Chiffre d'affaires net	1 198,9	236,6	-	964,1	190,8	0,1	87,0	-	-	2 677,5
Résultat opérationnel courant avant allocation des écarts d'acquisition	180,3	45,6	-	119,5	127,3	-1,0	18,2	-24,5	-	465,4
Résultat opérationnel courant	142,8	36,6	-	110,5	127,3	-1,0	18,2	-24,5	-	409,9
Résultat opérationnel	142,3	37,6	-	117,1	157,1	-1,0	18,2	-24,5	-	446,8
Coût de l'endettement financier net	-23,4	-25,4	-	-77,6	4,3	-3,7	-0,8	-170,9	-	-297,6
Autres produits et charges financiers	-1,3	-22,5	-	-9,4	-7,7	1,6	0,3	207,0	-	168,1
Charge d'impôt	-27,6	-5,0	-	-6,9	-97,0	4,8	-5,7	-252,3	-	-389,6
Elements du Tableau de flux de trésorerie consolidés										
Flux de trésorerie d'exploitation	109,4	40,0	-	82,7	159,8	-3,9	19,5	-21,3	-	386,2
Flux de trésorerie d'investissement	-356,1	-52,9	-113,8	-34,3	-111,7	3,3	-4,9	-106,4	-67,8	-844,6
Flux de trésorerie de financement	253,3	23,3	-	-1,4	67,6	-0,3	-4,5	535,3	67,8	941,0
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-22,5	-1,9	-	-10,0	-44,9	-0,1	-4,5	1,4	-	-82,6
Elements du Bilan consolidé										
Ecart d'acquisition nets	1 357,6	370,4	-	1 017,5	10,9	30,6	29,2	-	-	2 816,1
Immobilisations incorporelles nettes	541,2	180,0	-	785,0	-	-	3,1	0,0	-	1 509,3
Immobilisations corporelles nettes	170,7	113,1	-	470,9	250,1	1,0	41,2	7,1	-	1 054,0
Immeubles de placements	-	-	-	-	-	0,2	-	1,0	-	1,2
Actifs non courants non sectoriels									7 219,3	7 219,3
Actifs non courants										12 600,0
Actifs destinés à être cédés	-	-	-	-	-	-	-	-	32,8	32,8
Stocks et travaux en cours	-	97,6	-	240,3	1,6	-	16,3	-	-	355,9
Créances clients	726,4	88,1	-	461,9	39,4	0,0	20,8	2,0	-	1 338,6
Autres créances	30,4	10,9	-	73,0	0,0	0,2	4,5	6,6	-	125,6
CCA	31,1	1,4	-	2,1	0,2	-	0,9	2,1	-	37,7
Autres actifs courants non sectoriels									3 399,5	3 399,5
Actifs courants										5 257,4
Total actif										17 890,2
Capitaux propres									2 830,6	2 830,6
Provisions	71,8	2,0	-	11,3	109,6	-	0,1	19,8	-	214,6
Avantages aux salariés	78,3	10,2	-	23,1	4,2	-	1,0	0,7	-	117,5
Autres passifs non courants non sectoriels									12 522,3	12 522,3
Passifs non courants										12 854,4
Passifs destinés à être cédés									24,9	24,9
Provisions	-	3,4	-	7,5	-	-	2,4	-	-	13,3
Dettes fournisseurs	163,4	35,8	-	335,0	30,2	-	17,5	5,8	-	587,7
Autres dettes	287,9	31,2	-	154,3	7,5	-	16,6	9,4	-	506,9
PCA	94,6	1,0	-	0,0	4,6	-	0,0	0,1	-	100,2
Autres passifs courants non sectoriels									972,2	972,2
Passifs courants										2 180,2
Total passif										17 890,2

Analyse par secteur d'activité pour la période close au 30 juin 2007 :

En millions d'euros	Bureau Veritas	Deutsch	Editis	Materis	Oranje Nassau Energie	Oranje Nassau hors Energie	Staller-gènes	Wendel et Holdings	Eliminations et non alloués	Total Groupe
Elements du Compte de résultat consolidé										
Chiffre d'affaires net	969,4	224,1		917,8	115,5	5,4	74,8	-	-	2 307,0
Résultat opérationnel courant avant allocation des écarts d'acquisition	139,8	26,2		123,4	66,9	2,0	15,4	-15,4	-	358,3
Résultat opérationnel courant	103,3	13,3		114,0	66,9	2,0	15,4	-15,4	-	299,6
Résultat opérationnel	98,6	13,2		109,6	66,9	21,0	15,4	-29,4	-	295,3
Coût de l'endettement financier net	-12,9	-32,4		-88,9	3,6	-3,2	-0,3	-25,5	-	-159,5
Autres produits et charges financiers	-1,3	-2,4		2,2	-2,3	14,6	-	130,0	-	140,8
Charge d'impôt	-20,3	-1,9		-15,4	-37,9	-4,6	-5,2	26,2	-	-59,0
Elements du Tableau de flux de trésorerie consolidés										
Flux de trésorerie d'exploitation	108,1	32,9	-36,9	92,7	89,4	2,0	13,6	-16,8	-	284,9
Flux de trésorerie d'investissement	-72,7	-10,4	-43,8	-62,3	-11,1	27,6	-5,9	44,8	-126,0	-259,9
Flux de trésorerie de financement	7,4	-11,9	49,8	-18,8	-27,9	-26,4	-5,9	785,7	126,0	878,1
Flux de trésorerie liés à l'impôt	-32,4	-2,7	-24,7	-14,1	-26,8	-1,4	-0,3	30,2	-	-72,3

Analyse par secteur d'activité au 31 décembre 2007 :

En millions d'euros	Bureau Veritas	Deutsch	Editis	Materis	Oranje Nassau Energie	Oranje Nassau hors Energie	Staller-gènes	Wendel et Holdings	Eliminations et non alloués	Total Groupe
Elements du Bilan consolidé										
Ecart d'acquisition nets	1 143,7	359,6	638,4	998,9	10,9	30,6	29,2	-	-	3 211,3
Immobilisations incorporelles nettes	514,2	174,2	45,1	794,4	-	-	2,6	-	-	1 530,5
Immobilisations corporelles nettes	134,0	123,4	34,4	479,4	165,3	0,2	40,4	6,7	-	983,8
Immeubles de placements	-	-	-	-	0,3	-	-	1,0	-	1,2
Actifs non courants non sectoriels									6 080,8	6 080,8
Actifs non courants										11 807,6
Actifs destinés à être cédés									52,8	52,8
Stocks et travaux en cours	-	86,1	68,9	219,8	2,8	-	16,2	-	-	393,7
Créances clients	626,8	76,8	134,2	363,4	28,3	0,1	21,3	2,5	-	1 253,4
Autres créances	36,0	8,6	47,3	59,3	-	0,1	4,0	5,1	-	160,4
CCA	23,9	1,1	4,8	-	0,9	0,8	0,1	1,7	-	33,2
Autres actifs courants non sectoriels									2 985,3	2 985,3
Actifs courants										4 826,0
Total actif										16 686,5
Capitaux propres									2 580,5	2 580,5
Provisions	73,5	1,6	0,0	13,1	113,3	-	0,2	20,0	-	221,7
Avantages aux salariés	78,0	10,5	15,6	22,3	2,2	3,8	1,1	0,6	-	134,0
Autres passifs non courants non sectoriels									11 374,6	11 374,6
Passifs non courants										11 730,4
Passifs destinés à être cédés									29,4	29,4
Provisions	-	3,8	13,2	8,5	-	-	2,0	-	-	27,5
Dettes fournisseurs	163,8	38,0	154,2	277,5	22,5	-	23,0	12,7	-	691,6
Autres dettes	303,6	28,4	126,5	149,9	-	6,9	15,6	20,8	-	651,7
PCA	69,6	-	9,8	-	-	3,6	-	-	-	83,0
Autres passifs courants non sectoriels									892,4	892,4
Passifs courants										2 346,2
Total passif										16 686,5

Note 4- Ecart d'acquisition

Il n'y a pas d'indice de perte de valeur identifié au 30 juin 2008 sur les écarts d'acquisition, le test de dépréciation sera donc effectué comme pour chaque exercice à la fin de l'exercice.

Note 5- Titres mis en équivalence

En millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
	Montant	Montant
	net	net
Saint-Gobain	5 705,1	4 804,7
Legrand	488,0	498,5
Stahl	32,6	29,0
Lumina Parent	0,2	0,1
Participations Bureau Veritas	2,3	2,2
Participation Editis	-	0,1
Participations Materis	3,4	3,0
Total	6 231,6	5 337,5

La variation des titres mis en équivalence s'analyse comme suit :

	1er semestre
En millions d'euros	2008
Montant en début d'exercice	5 337,5
Acquisition de titres Saint-Gobain	695,4
Part du résultat de la période	
Saint-Gobain	102,6
Legrand	73,4
Stahl	3,0
Autres	0,3
Dividendes de l'exercice	-221,3
Cessions ou dilutions	-
Conséquences des variations de périmètre	6,7
Conséquences des regroupements d'entreprises	-
Conséquences des variations des écarts de conversion	-127,0
Variations dues aux activités cédées	-
Incidence des couvertures comptables	294,3
Autres	66,8
Montant au 30 juin 2008	6 231,6

Test de dépréciation sur les titres mis en équivalence Saint-Gobain

Wendel qui est investisseur de long terme estime que la baisse du cours de Saint-Gobain depuis l'automne 2007 ne reflète pas une baisse de la valeur intrinsèque de son investissement, et maintient ses objectifs d'accroissement de valeur à moyen terme. Dans ce contexte de baisse des marchés financiers et de ralentissement des marchés de la construction, un test de dépréciation a été réalisé (IAS 28 §33). En application d'IAS 36, la valeur recouvrable a été déterminée en retenant la valeur la plus importante de la « juste valeur » (au sens du §6 de cette norme) qui est le cours de bourse à la clôture, et de la « valeur d'utilité » (au sens du §6 de cette norme) qui est la

valorisation des flux de trésorerie futurs. Cette valorisation par les flux de trésorerie actualisés a été réalisée par Wendel. Le plan d'affaires utilisé pour le calcul de la « valeur d'utilité » a été élaboré par Wendel à partir d'informations publiques (notamment des notes d'études sectorielles), d'analyses internes à Wendel et d'études conduites par Wendel et ses conseils. Les hypothèses d'activité qui sous-tendent ce plan (évolution des marchés sous-jacents, politiques de prix...) prennent en compte notamment les impacts potentiels liés au ralentissement des marchés de la construction. Conformément à IAS 36, ces hypothèses n'intègrent pas les impacts potentiels liés à la participation de Wendel à la gouvernance de Saint-Gobain, ni ne prévoient d'opération stratégique de croissance externe. Le taux de croissance à long terme appliqué aux flux postérieurs au plan d'affaires est de 2%. Le calcul du taux d'actualisation utilisé (7,8%) est basé sur les paramètres de marché (taux sans risque, prime de marché, beta) observés lors du test ; ce calcul a été validé par un expert externe. La « valeur d'utilité » des titres Saint-Gobain ainsi déterminée est supérieure à leur valeur comptable. Le calcul de la « valeur d'utilité » confirme donc qu'aucune dépréciation ne doit être constatée sur cet investissement ; une analyse de sensibilité sur le taux d'actualisation (+0,5%) ou sur les hypothèses de croissance à long terme (-0,5%) montre qu'il n'y aurait pas de dépréciation à constater.

Il n'y a pas d'indice de perte de valeur identifié au 30 juin 2008 sur les autres titres mis en équivalence.

Complément d'information sur Saint-Gobain :

En millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
Total des actifs	45 321	41 138
Impact de l'évaluation des actifs et passifs acquis	6 173	6 715
Goodwill résiduel	5 489	5 489
Intérêts minoritaires	267	290
Total des dettes	30 103	25 871

En millions d'euros	30.06.2008
Chiffre d'affaires	22 141
Résultat opérationnel	1 897
Résultat net part du groupe	1 076
Impact de l'évaluation des actifs et passifs acquis	-542

Complément d'information sur Legrand :

(incluant le retraitement du goodwill lié au passage aux IFRS)

En millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
Total des actifs	5 885,0	5 587,3
Intérêts minoritaires	4,4	2,6
Total des dettes	4 331,7	3 978,5

En millions d'euros	30.06.2008	30.06.2007
Chiffre d'affaires	2 166,0	2 095,7
Résultat opérationnel	363,6	344,5
Résultat net part du groupe	233,1	195,2

Note 6- Trésorerie et équivalents de trésorerie

En millions d'euros	30.06.2008 Montant net	31.12.2007 Montant net
Trésorerie et équivalents de trésorerie		
Bureau Veritas	123,0	142,9
Deutsch	30,0	22,3
Editis	-	128,9
Materis	87,1	51,0
Oranje-Nassau Groep (hors Energie)	2,6	4,5
Oranje-Nassau Groep Energie	158,6	95,0
Stallergènes	14,7	9,0
Groupe Eufor (structure d'investissement dans Saint-Gobain) (1)	1 178,3	732,5
WENDEL et holdings (1)	1 638,9	1 660,6
Total	3 233,1	2 846,6

(1) voir Note sur les « Engagements hors bilan »

Note 7- Actifs et passifs financiers

Les actifs financiers s'analysent comme suit :

En millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
Actifs disponibles à la vente (1)	53,8	43,5
Actifs financiers en juste valeur par le compte de résultat	39,2	44,2
Prêts (2)	89,5	87,4
Dépôts et cautionnements	19,3	22,7
Instruments dérivés	655,9	464,4
Autres	88,2	30,2
Total	945,8	692,5
<i>dont actifs financiers non courants</i>	<i>824,3</i>	<i>620,0</i>
<i>dont actifs financiers courants</i>	<i>121,5</i>	<i>72,4</i>

(1) dont au 30 juin 2008 AVR pour 20,3M€ et fonds détenus par Oranje-Nassau Groep pour 24,4M€

(2) dont au 30 juin 2008 AVR pour 39,4M€, Stahl pour 46,3M€ et fonds détenus par Oranje-Nassau Groep pour 3,8M€

Les passifs financiers s'analysent comme suit :

En millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
Instruments dérivés	202,6	491,7
Autres	98,5	53,6
Total	301,2	545,3
<i>dont passifs financiers non courants</i>	<i>135,9</i>	<i>116,4</i>
<i>dont passifs financiers courants</i>	<i>165,3</i>	<i>428,9</i>

Instruments dérivés

En millions d'euros	30.06.2008		31.12.2007	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Prise de participation dans Saint-Gobain (1)	498,4	-	348,8	359,2
Instruments dérivés sur titres - non qualifié de couverture (2)	34,3	34,6	68,1	68,1
Dérivés sur matières premières - couverture de flux de trésorerie (3)	7,7	148,1	1,0	52,9
Dérivés sur matières premières-non qualifiés de couverture	-	-	0,1	-
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie	34,0	0,1	6,3	1,5
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture	81,5	19,8	29,0	9,7
Ventes à terme - couverture de flux de trésorerie	-	-	-	0,4
Ventes à terme - non qualifiées de couverture	0,0	-	11,0	-
Total	655,9	202,6	464,4	491,7
Dont la part non-courante de:				
Prise de participation dans Saint-Gobain	498,4	-	348,8	5,4
Instruments dérivés sur titres - non qualifié de couverture	34,3	34,6	67,5	68,1
Dérivés sur matières premières - couverture de flux de trésorerie	7,1	84,6	1,0	29,2
Dérivés sur matières premières - non qualifiés de couverture	-	-	-	-
Swaps de taux d'intérêts - couverture des flux de trésorerie	23,6	-	5,1	-
Swaps de taux d'intérêts - non qualifiés de couverture	81,3	19,8	25,7	9,6
Ventes à terme - couverture de flux de trésorerie	-	-	-	0,1
Ventes à terme - non qualifiées de couverture	-	-	-	-
Part non-courante des instruments dérivés	644,7	139,1	448,1	112,4
Part courante des instruments dérivés	11,2	63,6	16,4	379,4

(1) Au 30 juin 2008 : protections sur le financement net sans recours sur Wendel et sans appel de marge contre la baisse du titre Saint-Gobain avec des échéances 2011-2012 (non qualifiées de couverture au sens des normes comptables car le sous-jacent est comptabilisé en mise en équivalence) ; elles portent sur près de 40% de l'investissement. La valeur comptable retenue pour ces protections correspond à la valeur à laquelle la contrepartie aurait accepté de les dénouer. Elle tient compte des paramètres des marchés à la date de clôture, notamment le cours, la volatilité, la liquidité des sous-jacents et la taille de l'opération. Cette valeur est inférieure de 123,6 millions d'euros (81,0 millions d'euros net d'impôt différé) à une valeur qui serait basée sur un modèle mathématique qui ne tiendrait pas compte des paramètres de marché relatifs à la taille de l'opération. Une variation de +/- 5% du cours de Saint-Gobain aurait entraîné une variation du marked-to-market des protections d'environ +/- 35 M€ sur le résultat. A noter que les normes comptables IFRS ne permettent pas de valoriser ces protections sur la même base que les titres sous-jacents comptabilisés en mise en équivalence : les protections sont valorisées selon la norme IAS 39 sur la base des paramètres de marché à la date de clôture, alors que les titres sous-jacents sont valorisés selon la norme IAS 28 par consolidation en mise en équivalence et font l'objet d'un test de dépréciation basé sur une valorisation par les flux de trésorerie actualisés (IAS 36). Ainsi, l'application des normes comptables peut générer une distorsion dans les évaluations qui impactent le compte de résultat.

(2) Dont instruments sur Capgemini : la composante optionnelle des obligations échangeables en actions Capgemini (7 000 000 options) a été quasiment intégralement couverte par des contrats d'achats de calls américains Capgemini (6 939 658 options) dont les caractéristiques sont identiques à celles de l'obligation échangeable en titre Capgemini. La couverture transforme ainsi cette obligation en obligation simple pour la partie couverte.

(3) Ce poste correspond essentiellement à Oranje-Nassau Groep (Energie) qui a conclu différents contrats de couverture afin de couvrir sa production future de pétrole. Ces contrats portent sur 2 880 000 barils et 5 360 000 barils, respectivement à échéance juin 2009 et décembre 2011.

Note 8- Capitaux propres

En millions d'euros	nombre d'actions	capital	primes	actions propres	réserves consolidées	écarts de conversion	Part du groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Solde au 31 décembre 2006	50 191 599	222,0	228,6	-319,9	1 717,4	-17,9	1 830,3	97,1	1 927,3
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	-193,5	-59,2	-252,7	-10,1	-262,8
Résultat de la période (B)		-	-	-	879,3	-	879,3	14,7	893,9
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B)		-	-	-	685,7	-59,2	626,6	4,6	631,1
Dividendes versés		-	-	-	-100,5	-	-100,5	-2,6	-103,1
Actions propres	-42 201	-	-	-6,2	-	-	-6,2	-	-6,2
Annulation d'actions propres		-21,0	-	316,4	-295,4	-	-	-	-
Augmentation de capital									
levées d'options de souscription	50 212	0,2	1,6	-	-	-	1,8	-	1,8
exercice du plan d'épargne entreprise	18 800	0,1	1,9	-	-	-	2,0	-	2,0
autres		-	-	-	-	-	-	-	-
Rémunération en actions: stock-options (y compris les MEE)		-	-	-	10,9	-	10,9	2,9	13,8
Variation de l'engagement de liquidité sur titres Bureau Veritas		-	-	-	41,1	-	41,1	-	41,1
Variations de périmètre		-	12,6	-	0,7	2,2	15,5	147,6	163,1
Autres		-	-	-	-89,3	-	-89,3	-1,2	-90,6
Solde au 31 décembre 2007 (1)	50 218 410	201,3	244,8	-9,6	1 970,6	-74,9	2 332,1	248,4	2 580,5
Produits et charges directement enregistrés dans les capitaux propres (A)		-	-	-	89,7	-155,2	-65,5	-4,7	-70,2
Résultat de la période (B)					313,8	-	313,8	51,5	365,3
Total des produits et charges reconnus pour la période (A)+(B) (3)		-	-	-	403,6	-155,2	248,4	46,8	295,2
Dividendes versés (2)					-100,5		-100,5	-31,8	-132,3
Titres autodétenus	-40 161			-3,1			-3,1		-3,1
Annulation de titres autodétenus							-		-
Augmentation de capital									
levées d'options de souscription	19 929	0,1	0,7				0,8		0,8
exercice du plan d'épargne entreprise							-		-
autres					76,7		76,7		76,7
Rémunération en actions: stock-options					13,8		13,8	1,4	15,2
Variations de périmètre					7,5	-0,6	6,9	10,1	17,0
Autres					-22,3		-22,3	2,9	-19,4
Solde au 30 juin 2008 (1)	50 198 178	201,4	245,5	-12,7	2 349,4	-230,7	2 552,8	277,8	2 830,6

(1)	Valeur nominale	Nombre de titres au capital	Actions propres
Au 31.12.2007	4 €	50 318 400	99 990
Au 30.06.2008	4 €	50 338 329	140 151

(2) Dividende net versé en 2007 : 2,00€/par action ; Dividende net versé en 2008 : 2,00€/par action.

(3) voir « Etat des « produits et charges comptabilisés ». Les principaux éléments sont les suivants :

	Actifs disponibles à la vente	Dérivés qualifiés de couverture	Impôts différés	Total part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
.au 31.12.2007	20,3	-152,4	25,7	-106,3	0,8	-105,5
. Variation de juste valeur de la période	38,1	-107,9 (a)	55,8	-14,0	2,9	-11,1
. Montant repris en résultat	-1,8	21,5	-10,8	9,0	-	9,0
.Autres	-	102,1 (b)	-	102,1	-	102,1
.au 30.06.2008	56,6	-136,6	70,8	-9,2	3,7	-5,5

(a) impacts relatifs aux instruments financiers qualifiés comptablement (IAS 39) de couverture de flux de trésorerie. Il s'agit principalement d'instruments financiers couvrant l'évolution du prix du pétrole sur les ventes de la division énergie d'Oranje-Nassau (-119,4M€ au cours du 1^{er} semestre 2008)

(b) reprise des impacts de couvertures comptables passés en 2007 sur des titres Saint-Gobain.

Note 9- Provisions

Les provisions se décomposent comme suit :

En millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
Provisions pour risques et charges	227,9	249,2
Avantages accordés aux salariés	117,5	134,0
Total	345,4	383,3
<i>Dont non courant</i>	<i>332,1</i>	<i>355,8</i>
<i>Dont courant</i>	<i>13,3</i>	<i>27,5</i>

Provisions pour risques et charges :

En millions d'euros	31.12.2007	Dotation	Reprises pour utilisation	Reprises sans objet	Impact d'actualisation	Regroupement d'entreprises / Cessions	Ecart de conversion, reclassements	30.06.2008
Wendel et holdings	20,0	-	-0,2	-	-	-	-	19,8
Bureau Veritas								
Contentieux	56,9	3,0	-0,3	-2,9	0,9	-	0,2	57,7
Divers	16,6	4,5	-2,2	-4,8	-	0,4	-0,4	14,1
Deutsch	5,4	0,7	-0,3	-0,3	-	-	-0,1	5,4
Editis	13,2	-	-	-	-	-13,2	-	-
Materis	21,6	1,8	-3,8	-0,7	-	-	-0,1	18,8
Oranje-Nassau Energie								
Démantèlement d'installations pétrolières	110,8	-	-	-8,5	2,8	-	2,0	107,1
Divers	2,5	-	-	-	-	-	-	2,5
Stallergènes	2,2	0,9	-0,5	-	-	-	-	2,5
Total	249,2	11,0	-7,5	-17,3	3,7	-12,9	1,6	227,9
- dont courant	27,5							13,3

Note 10- Dettes financières

En millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
WENDEL		
Emprunts obligataires	2 779,0	2 779,0
Crédit syndiqué non tiré au 30.06.2008 (1,250Mds€)	-	-
Frais d'émission d'emprunt à étaler	-56,2	-62,5
Autres dettes financières et intérêts courus	70,5	53,5
	2 793,4	2 770,0
Eufor - financement de l'investissement dans Saint-Gobain		
Dette bancaire	5 595,9	4 438,8
Prêts d'actionnaires	6,1	6,1
Intérêts courus	39,9	37,8
	5 641,9	4 482,7
Matéris Investor		
Prêt d'actionnaires	11,0	13,3
	11,0	13,3
Bureau Veritas		
Dette bancaire	1 092,9	775,7
Frais d'émission d'emprunt à étaler	-1,5	-3,9
Autres dettes et intérêts courus	51,9	38,4
	1 143,1	810,2
Deutsch		
Dette bancaire	503,2	485,1
Frais d'émission d'emprunt à étaler	-9,6	-13,8
Prêts d'actionnaires	19,9	18,9
Autres dettes et intérêts courus	11,6	9,6
	524,9	499,6
Editis	-	513,9
Materis		
Dette bancaire	1 834,2	1 748,7
Frais d'émission d'emprunt à étaler	-21,6	-23,1
Prêts d'actionnaires	60,2	54,2
Autres dettes et intérêts courus	46,0	67,8
	1 918,7	1 847,6
Oranje-Nassau Groep	170,3	78,5
Stallergènes	19,0	19,4
	12 222,2	11 035,3

Note 11- Autres produits et charges opérationnels

En millions d'euros	1er semestre 2008	1er semestre 2007
Résultats sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (1)	37,9	1,0
Charges et produits de restructurations	-1,4	-3,9
Charges et produits divers	0,3	-1,4
Total	36,9	-4,3

(1) Dont en 2008, une plus-value de 29,7 millions d'euros sur la cession d'actifs de la Division Energie chez Oranje-Nassau Groep et une plus-value de 8,2 millions d'euros sur la cession d'immobilisations chez Materis.

Note 12- Coût de l'endettement financier net

En millions d'euros	1er semestre 2008	1er semestre 2007
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie		
Intérêts générés par la trésorerie	55,4	12,2
	55,4	12,2
Coût de l'endettement financier brut		
Charges d'intérêts	-336,6	-158,4
Charges d'intérêts sur prêts d'actionnaires détenus par des minoritaires	-4,7	-6,1
Etalement des primes et frais d'émission d'emprunt (selon la méthode du taux effectif)	-11,1	-7,3
Variation de juste valeur des valeurs mobilières de placement	-0,5	-
	-353,0	-171,8
Total	-297,6	-159,5

Note 13- Autres produits et charges financiers

En millions d'euros	1er semestre 2008	1er semestre 2007
Résultats sur cession d'actifs disponibles à la vente	-3,3	7,3
Dividendes de participations non consolidées	1,7	17,1
Résultat sur instruments dérivés sur taux, change et actions (1)	195,2	105,3
Intérêts sur autres actifs financiers	5,2	14,9
Différences de change	-19,6	2,3
Impacts d'actualisation	-5,8	-4,3
Autres	-5,4	-1,8
Autres produits et charges financiers	168,1	140,8

(1) au premier semestre 2008, ce poste intègre notamment la variation de juste valeur des protections acquises contre la baisse des titres Saint-Gobain.

Note 14- Charges d'impôt

Ce poste intègre notamment une charge d'impôt différé d'un montant de 252 millions d'euros liée à l'évaluation d'actifs et de passifs financiers conformément à IAS 12.

Note 15- Engagements hors bilan

Au 30 juin 2008, il n'existe pas d'autre engagement susceptible d'avoir une influence significative sur la situation financière de Wendel autres que ceux mentionnés ci après.

En millions d'euros	30.06.2008	31.12.2007
Cautions de contre-garantie sur marchés	62,4	50,6
Nantissements, hypothèques et sûretés réelles	8 849,2	8 663,4
dont		
- nantissement par Odyssee 1 (groupe Editis) et certaines de ses filiales d'actions de sociétés du groupe Editis en garantie du remboursement de la dette du groupe Editis	-	512,1
- nantissement par Materis Parent (groupe Materis) des titres des principales sociétés du Groupe Materis, de certains comptes bancaires et de certaines créances commerciales en garantie du remboursement de la dette du groupe Materis	1 841,5	1 776,9
- nantissement par Deutsch Group des titres des principales sociétés du groupe Deutsch, de certains comptes bancaires, de certaines créances commerciales et de certains actifs en garantie du remboursement de la dette du groupe Deutsch	506,8	489,3
- nantissements de titres cotés dans le cadre de la structure d'investissement de Saint-Gobain pour l'investissement en fonds propres initial et les appels de marge (valeur boursière) (1)	4 285,0	4 801,9
- Garantie donnée dans le cadre du financement sans appel de marge et relative aux protections	628,1	348,8
- nantissements de numéraire dans le cadre de la structure d'investissement de Saint-Gobain pour l'investissement en fonds propres initial et les appels de marge	1 176,0	729,7
- autres (2)	411,8	4,8
Avals, cautions et garanties données	394,1	374,9
- garanties données dans le cadre d'opérations portant sur des instruments dérivés	289,0	337,5
- autres	105,1	37,4
Autres engagements donnés et reçus	57,6	25,5

(1) dont au 30 juin 2008 : 79,6 millions de titres Saint-Gobain

(2) dont au 30 juin 2008 : 400M€ de trésorerie séquestrée ; Wendel a obtenu la faculté de rendre disponible à tout moment et sans condition ce montant.

Note 16- Parties liées

Les parties liées du groupe Wendel sont Saint-Gobain, Legrand, Stahl, les membres du Conseil de surveillance et du Directoire, et SLPS qui est la structure de contrôle de Wendel.

Principaux impacts au premier semestre 2008 :

Le groupe Wendel a reçu au premier semestre 2008 un dividende de Saint-Gobain de 164,9M€ Au titre de Legrand, le dividende perçu est de 56,4 M€

Dans le cadre de la cession d'Editis (voir Note 2 « Variations de périmètre »), les mécanismes de co-investissement et de stock-option ont conduit à une dilution de près de 10%, dont près de la moitié concerne les équipes de direction du groupe Wendel.

L'investissement dans Stahl a été effectué en partie sous forme d'un prêt d'actionnaire. Ce prêt d'actionnaire se monte à 58,7 M€ au 30 juin 2008 (hors retraitement comptable IFRS).

Note 17- Suivi des risques

La gestion des risques du groupe Wendel est exposée dans les annexes des comptes consolidés 2007. Au 30 juin 2008, les principaux éléments sont les suivants :

Gestion du risque action :

Au 30 juin 2008, le risque lié aux marchés des actions concerne :

- les titres consolidés et les titres mis en équivalence, comme indiqué dans les Notes 4 et 5:
 - aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur les écarts d'acquisition des filiales intégrées globalement,
 - suite à la baisse du cours de Saint-Gobain un test de dépréciation a été effectué sur la base d'une actualisation des flux de trésorerie futurs. Le résultat permet de conclure qu'aucune dépréciation ne doit être comptabilisée sur cette participation mise en équivalence,
 - aucun indice de perte de valeur n'a été identifié sur les autres participations mises en équivalence.
- les protections contre la baisse du cours de Saint-Gobain : voir Note 7.

Gestion du risque de crédit :

Chaque filiale opérationnelle a mis en place une politique de suivi de son risque de crédit clients, et les créances pour lesquelles il existe un risque font l'objet d'une dépréciation. A la clôture, il n'y a pas de concentration significative du risque de crédit.

Les instruments dérivés sont conclus avec des établissements financiers de premier rang et la trésorerie est placée à court terme auprès de banques de premier rang.

Gestion du risque de taux d'intérêt :

Comme à fin décembre 2007, l'exposition nette du groupe Wendel (y compris les filiales opérationnelles) aux taux d'intérêt reste limitée dans la mesure où l'exposition nette est en grande partie à taux fixes ou capés.

Wendel et les holdings (hors filiales opérationnelles) sont presque uniquement soumis à des taux fixes ou capés.

Gestion du risque de liquidité :

Au 30 juin 2008, les covenants des dettes bancaires des filiales et du crédit syndiqué de Wendel (non tiré) sont respectés.

Les financements nets du groupe Eufor (structure de détention de l'investissement dans Saint-Gobain) décrits dans la Note 2 sont constitués de financements sans appel de marge grâce aux protections acquises contre la baisse du titre Saint-Gobain, et de financements susceptibles de faire l'objet d'appels de marge en numéraires ou en titres cotés. Concernant les financements susceptibles de faire l'objet d'appels de marge, Wendel s'est organisée pour faire face à toute évolution du cours de Saint-Gobain et ne pas subir de risque de liquidité grâce à son niveau de trésorerie disponible, au crédit syndiqué non tiré et aux titres cotés disponibles.

Gestion du risque de change :

Wendel a conclu différentes opérations de vente à terme de dollars américains afin de réduire son exposition aux fluctuations de la parité EUR/USD. La position en cours au 30 juin 2008 est de l'ordre de 640 millions de dollars américains avec une échéance à fin 2008.

Note 18- Evénements postérieurs à la clôture

Notation :

Le 13 août 2008, l'agence de notation Standard & Poor's a annoncé mettre fin à la mise sous surveillance négative des notes long terme et court terme de Wendel. Elle a confirmé les notations à BBB- / A3, avec perspective négative.

Titres Saint-Gobain :

A la date d'arrêté des comptes, Wendel détient 81,5 millions de titres Saint-Gobain soit 21,3% du capital (21,6% du capital net d'actions propres). Les investissements cumulés entre le début de l'exercice et la date d'arrêté des comptes représentent un montant de 740 millions d'euros.

Financement de l'investissement dans Saint-Gobain :

A la date d'arrêté des comptes, les échéances des financements avec appels de marge ont été portées de 2010-12 à 2011-13.

Rapport des commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A. au capital de 2.510.460

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ERNST & YOUNG Audit
Tour Ernst & Young
Faubourg de l'Arche
11, allée de l'Arche
92037 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

WENDEL

Période du 1er janvier au 30 juin 2008

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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 de la société WENDEL, relatifs à la période du 1er janvier 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 directoire. 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.

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.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 29 août 2008

Les Commissaires aux Comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS Audit

ERNST & YOUNG Audit

Olivier Thibault

Jean-Pierre Letartre

Attestation



W E N D E L

Attestation

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

Fait à Paris, le 29 août 2008.

Jean-Bernard Lafonta – Président du Directoire