

Résultats semestriels au 30 juin 2014

- **Hausse du résultat net consolidé à EUR 502 millions sous l'effet des plus-values de cession de 0,4 % de Total et de 6,0 % de Suez Environnement**
- **Recul des cash earnings à EUR 319 millions reflétant l'allègement de certaines lignes**
- **Progression de l'actif net ajusté de 8,5 % sur le premier semestre à EUR 16,2 milliards**
- **Réduction de l'endettement net à EUR 469 millions**

Principales données financières

EUR millions (Quote-part groupe)	A fin juin			A fin mars	A fin décembre
	2014	2013	Variation	2014	2013
Résultat net ⁽¹⁾	502	206	x 2,4	54	621
Cash earnings	319	344	- 7 %	92	467
Actif net ajusté	16.186	12.730	+ 27 %	15.752	14.917
Capitalisation boursière	12.245	9.328	+ 31 %	11.695	10.767
Décote	24,3 %	26,7 %	- 2,4 %	25,8 %	27,8 %
Endettement net	469	1.315	- 846	542	912
Loan to value ⁽²⁾	2,9 %	9,6 %	- 6,7 %	3,4 %	5,9 %

Le Conseil d'Administration de GBL du 31 juillet 2014 a arrêté les états financiers consolidés IFRS pour le premier semestre 2014. Ces états financiers, établis conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire*, ont fait l'objet d'une revue limitée effectuée par le Commissaire Deloitte.

En commentant les opérations et les résultats du semestre, Albert Frère (CEO), Ian Gallienne et Gérard Lamarche (Administrateurs-Délégués), ont déclaré :

« Dans un environnement boursier globalement favorable, les performances du groupe se distinguent à mi-année par la bonne tenue des résultats. Ceux-ci bénéficient notamment, de la contribution, pour la première fois, de la participation dans SGS acquise en juin 2013, ainsi que des gains en capitaux issus des opérations de cession de 0,4 % de Total et de 6,0 % de Suez Environnement suite à la conversion anticipée d'obligations échangeables sur cet actif.

La progression de l'actif net ajusté à EUR 16,2 milliards s'est poursuivie sur le deuxième trimestre de l'année, notamment suite à l'annonce, positivement accueillie, du rapprochement entre Lafarge et Holcim. GBL s'est engagée à apporter ses titres à cette opération qui offre un potentiel de création de valeur.

Les opérations du semestre ainsi que l'accroissement de la valeur du portefeuille ont permis de réduire l'endettement du groupe en diminuant de moitié le ratio « Loan to value » ⁽²⁾, lequel s'établit désormais à 2,9 % de la valeur du portefeuille.

Pour l'ensemble de l'année, les flux dividendaires encaissés et attendus des principales participations de GBL et le niveau de ses cash earnings refléteront notamment le rééquilibrage du portefeuille et devraient être sans impact sur la politique dividendaire de GBL. »

(1) Montants intégrant notamment l'impact des plus-values nettes de cession, des dépréciations d'actifs et des mises à valeur de marché de la composante dérivée associée aux obligations échangeables et convertibles

(2) Ratio rapportant l'endettement net à la valeur du portefeuille (hors autocontrôle)



1. Evolution du portefeuille, situation financière et actif net ajusté de GBL

1.1 Faits marquants du premier semestre et subséquents

Portefeuille Stratégique

Durant le premier semestre 2014, GBL a cédé 8,5 millions d'actions Total, représentant 0,4 % du capital de la société, pour un montant de EUR 398 millions. La plus-value consolidée associée à ces cessions s'élève à EUR 207 millions ⁽¹⁾. GBL conserve, à l'issue de cette opération, 3,2 % du capital de Total qui demeure le premier actif du groupe avec une valorisation boursière de EUR 4,1 milliards.

Le 7 avril 2014, Holcim et Lafarge ont annoncé leur intention de rapprocher leurs sociétés dans le cadre d'une fusion entre égaux, approuvée à l'unanimité par leur Conseil d'Administration respectif. GBL, premier actionnaire de Lafarge avec une participation de 21 %, soutient cette opération de rapprochement et apportera l'intégralité de ses actions Lafarge à l'offre publique d'échange qui sera initiée par Holcim après réception des autorisations réglementaires. En cas de réalisation de cette opération, GBL détiendrait une participation de l'ordre de 10 % dans le nouvel ensemble. Les conséquences financières et comptables résultant de cette opération seront déterminées au fur et à mesure de l'évolution de la transaction. A la clôture du 30 juin 2014, aucun impact n'a été reconnu dans les états financiers consolidés du groupe.

Durant le deuxième trimestre 2014, GBL a reçu des demandes de conversion anticipée d'obligations échangeables Suez Environnement à échéance septembre 2015. A la suite de ces notifications, GBL a livré, avant le détachement du coupon, 29,8 millions de titres Suez Environnement pour une valeur nominale de EUR 342 millions, ce qui ramène le taux de détention dans le capital de la société de 7,2 % à fin 2013 à 1,2 % ⁽²⁾ au 30 juin 2014. Ces conversions ont pour conséquence de générer une plus-value économique de EUR 47 millions sur les titres Suez Environnement livrés, d'annuler le mark to market négatif précédemment enregistré dans les comptes au prorata des obligations échangées (produisant un gain de EUR 104 millions) ainsi que de ramener la valeur nette comptable de la dette convertie à sa valeur nominale (impact négatif de EUR 10 millions).

Portefeuille Pépinière

Dans le cadre du développement des investissements de type « Pépinière », GBL a poursuivi ses achats de titres Umicore et détient, au 30 juin 2014, 8,8 % du capital de la société (9,5 % à fin juillet 2014), pour un investissement de EUR 367 millions.

En début d'année, GBL a également cédé sa participation résiduelle (0,1 % du capital) dans Iberdrola pour un montant de EUR 21 millions, générant un gain de EUR 3 millions.

Pilier Financier

Au niveau du Pilier Financier, Ergon Capital Partners II a finalisé, début février 2014, la cession de sa participation dans Zellbios, leader dans la production d'ingrédients pharmaceutiques actifs au fonds d'investissement Deutsche Private Equity. Cette opération s'est traduite par une plus-value nette consolidée de EUR 60 millions, soit EUR 26 millions pour GBL.

Par ailleurs, Ergon Capital Partners III (ECP III) a acquis, le 16 avril 2014, une participation majoritaire dans Visionnaire, une société italienne, leader dans l'ameublement haut de gamme (www.ipe.it). ECP III a également annoncé l'acquisition d'une participation majoritaire dans Sausalitos, une chaîne de restaurants en Allemagne, au concept original et en forte croissance (www.sausalitos.de) dont l'achat a été finalisé mi-juillet 2014.

(1) A la clôture du premier trimestre 2014, les cessions de titres Total portaient sur 5,4 millions d'actions (0,2 % du capital) pour un montant de EUR 235 millions et une plus-value de EUR 113 millions

(2) Dont 0,2 % de valeurs mobilières de placement

Conformément à sa stratégie d'investissement, Kartesia a investi EUR 57 millions au cours du premier semestre 2014 dans cinq transactions secondaires et/ou primaires. En outre, des investisseurs tiers ont souscrit au fonds pour près de EUR 140 millions portant sa taille à EUR 361 millions.

1.2 Situation financière

Les opérations sur le portefeuille réalisées au cours du premier semestre 2014 ont notamment permis de réduire l'**endettement net** à EUR 469 millions au 30 juin 2014 (EUR 912 millions à fin décembre 2013).

Rapporté à la valeur du portefeuille de EUR 16,2 milliards (hors autocontrôle), l'endettement net s'établit à 2,9 % à cette date.

Il se caractérise au 30 juin 2014 par **une trésorerie brute** ⁽¹⁾, hors autocontrôle, de EUR 1.990 millions et une **dette brute** de EUR 2.459 millions.

Début juillet 2014, GBL a aussi procédé au remboursement d'un tirage sur une ligne de crédit bancaire pour EUR 400 millions sans impact sur l'endettement net.

Pro forma de ce remboursement, les **lignes de crédit confirmées non tirées** totalisent EUR 1.550 millions et la situation financière se détaille comme suit :

EUR millions	30 juin 2014 pro forma	30 juin 2014	31 décembre 2013
Emprunt obligataire	350	350	350
Encours sur les lignes de crédit bancaire	200	600	600
Obligations échangeables Suez Environnement	59	59	401
Obligations échangeables GDF SUEZ	1.000	1.000	1.000
Obligations convertibles GBL	450	450	450
Endettement brut	2.059	2.459	2.801
Trésorerie brute	1.590	1.990	1.889
Endettement net	469	469	912

La durée moyenne pondérée de la dette brute s'établit à 3,0 années à fin juin 2014 (3,3 années à fin 2013).

Cette situation ne comprend pas les engagements de la société dans le cadre du Pilier Financier qui s'élèvent à EUR 512 millions à fin juin 2014.

Enfin, l'**autocontrôle** porte sur 6.148.077 ⁽²⁾ actions propres et représente 3,8 % du capital émis.

(1) Y compris EUR 80 millions de valeurs mobilières de placement (essentiellement 0,1 % de GDF SUEZ et 0,2 % de Suez Environnement) correspondant à la valeur de marché des dividendes reçus en titres au cours des derniers exercices et non monétisés
(2) Dont 5 millions d'actions propres détenues en couverture des obligations convertibles GBL

1.3 Actif net ajusté de GBL

Au 30 juin 2014, l'actif net ajusté de GBL s'élève à EUR 16,2 milliards (EUR 100,31 par action) à comparer à EUR 14,9 milliards (EUR 92,45 par action) fin 2013, soit une progression de 8,5 % et une augmentation en valeur de EUR 1,3 milliard (EUR 7,86 par action) sur le semestre. Rapportée au cours de bourse de EUR 75,89, la décote s'établit à cette date à 24,3 %, en diminution par rapport à fin 2013.

	30 juin 2014			31 décembre 2013
	% en capital ⁽¹⁾	Cours de bourse ⁽²⁾	(EUR millions)	(EUR millions)
Participations Stratégiques			15.401	14.757
Total	3,2	52,78	4.078	3.818
Lafarge	21,0	63,40	3.827	3.285
Imerys	55,8	61,54	2.637	2.709
SGS	15,0	2.125	2.053	1.962
Pernod Ricard	7,5	87,70	1.745	1.647
GDF SUEZ	2,4	20,11 (18,32) ⁽³⁾	1.002	935
Suez Environnement	1,2	13,98 (11,45) ⁽³⁾	59	401
Investissements Pépinière			362	254
Pilier Financier			434	402
Portefeuille			16.197	15.413
Actions propres			458	416
Obligations échangeables/convertibles			(1.509)	(1.851)
Endettement bancaire et obligataire			(950)	(950)
Cash/quasi-cash/trading			1.990	1.889
Actif net ajusté (global)			16.186	14.917
Actif net ajusté (EUR p.a.) ⁽⁴⁾			100,31	92,45
Cours de bourse (EUR p.a.)			75,89	66,73
Décote			24,3 %	27,8 %

La valeur de l'actif net ajusté de GBL est publiée hebdomadairement sur le site Internet de GBL. Au 25 juillet 2014, l'actif net ajusté par action ressort à EUR 97,19 en progression de 5,1 % par rapport à son niveau de début d'année, traduisant une décote de 21,1 % sur le cours de bourse à date (EUR 76,72).

(1) Les pourcentages de détention mentionnés pour GDF SUEZ et Suez Environnement prennent en compte les titres détenus en placements de trésorerie (respectivement 0,1 % de GDF SUEZ et 0,2 % de Suez Environnement) et valorisés sous le poste Cash/quasi-cash/trading

(2) Cours de bourse de clôture en EUR sauf pour SGS en CHF

(3) Au 30 juin 2014, la valeur de la participation dans GDF SUEZ et Suez Environnement a été plafonnée au prix de conversion des obligations échangeables correspondantes, soit respectivement EUR 18,32 et EUR 11,45, qui est inférieur à leur cours de bourse à cette date

(4) Sur base de 161.358.287 actions

2. Résultats consolidés (présentation économique)

Cette section porte sur la présentation économique du compte de résultats de GBL pour aboutir au résultat net IFRS. Les états financiers conformes à l'IAS 34 sont quant à eux repris à partir de la page 11.

Le **résultat net consolidé, quote-part groupe**, au 30 juin 2014 s'établit à EUR 502 millions, à comparer à EUR 206 millions réalisé au 30 juin 2013.

Ce résultat semestriel est influencé principalement par la plus-value nette de cession réalisée sur 0,4 % du capital de Total (EUR 207 millions), le résultat net enregistré sur les conversions d'obligations échangeables Suez Environnement pour EUR 141 millions dont EUR 47 millions correspondent à la plus-value économique réalisée lors de la livraison des titres Suez Environnement, le solde représentant principalement l'annulation du mark to market négatif précédemment enregistré dans les comptes, au prorata des obligations converties. Il reprend également le premier encaissement du dividende annuel de SGS (EUR 62 millions) ainsi que la hausse de la contribution du Pilier Financier consécutive à la plus-value réalisée sur la vente de Zellbios par Ergon. A l'inverse, la mise à valeur de marché des composantes dérivées associées aux obligations échangeables et convertibles a un impact de EUR - 128 millions (EUR - 52 millions à fin juin 2013). Au 30 juin 2013, le résultat net semestriel incluait une charge de EUR 65 millions de dépréciation d'actifs complémentaire sur GDF SUEZ ainsi que des plus-values nettes réalisées essentiellement sur la cession d'environ 2,7 % du capital détenu dans GDF SUEZ pour EUR 79 millions.

EUR millions Quote-part groupe	30 juin 2014				30 juin 2013	30 juin 2013
	Cash earnings	Mark to market et autres non cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Pilier Financier	Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	Consolidé	Consolidé
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	113,5	-	113,5	86,0
Dividendes nets des participations	327,6	(2,9)	-	(129,1)	195,6	223,4
Produits et charges d'intérêts	(16,0)	(15,4)	(1,5)	-	(32,9)	(20,2)
Autres produits et charges financiers	21,3	(29,0)	-	(98,3)	(106,0)	(78,0)
Autres produits et charges d'exploitation	(13,5)	(3,9)	(4,3)	-	(21,7)	(17,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	(0,6)	354,5	353,9	11,6
Résultat consolidé IFRS (6 mois 2014)	319,4	(51,2)	107,1	127,1	502,4	
Résultat consolidé IFRS (6 mois 2013)	344,0	(103,6)	78,0	(112,6)		205,8

2.1. Cash earnings (EUR 319 millions contre EUR 344 millions)

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
Dividendes nets des participations	327,6	350,3
Produits et charges d'intérêts	(16,0)	(13,4)
Autres produits et charges :		
• financiers	21,3	18,4
• d'exploitation	(13,5)	(11,3)
Total	319,4	344,0

Les **dividendes nets des participations** affichent au premier semestre 2014 une diminution de EUR 23 millions par rapport à 2013.

Dividendes nets des participations	30 juin 2014	30 juin 2013
EUR millions		
Total (acompte et solde)	81,9	103,2
GDF SUEZ (solde)	31,1	78,5
Imerys	68,6	66,4
Lafarge	60,5	60,5
SGS	62,3	-
Pernod Ricard (acompte)	16,3	15,7
Suez Environnement	2,9	22,8
Umicore	4,0	1,5
Iberdrola (solde)	-	1,7
Total	327,6	350,3

Cette évolution reflète essentiellement la réduction des dividendes perçus sur les participations qui ont été partiellement cédées depuis l'année passée (Total, GDF SUEZ, Suez Environnement et Iberdrola). Cet effet n'est que partiellement compensé par les augmentations des dividendes unitaires en provenance d'Imerys et de Pernod Ricard ainsi que par l'encaissement pour la première fois du dividende annuel de SGS, participation acquise en juin 2013.

Total a approuvé un dividende de EUR 2,38 par action, au titre de l'exercice 2013 et a versé durant le semestre, le dernier acompte trimestriel et le solde du dividende 2013, soit respectivement, EUR 0,59 et EUR 0,61 par action. La contribution de Total au résultat du premier semestre représente ainsi EUR 82 millions.

GDF SUEZ a versé au deuxième trimestre 2014 le solde de son dividende au titre de 2013 de EUR 0,67 par action, inchangé par rapport à l'année précédente, représentant une contribution de EUR 31 millions. La contribution réduite de GDF SUEZ en 2014 reflète la cession par GBL, au premier semestre 2013, d'un peu plus de la moitié de sa participation dans la société.

Imerys a versé, au deuxième trimestre 2014, un dividende annuel de EUR 1,60 par action (EUR 1,55 en 2013), correspondant à un encaissement total de EUR 69 millions pour GBL.

Lafarge a distribué un dividende de EUR 1,00 par action, au titre de l'exercice 2013 ; montant inchangé par rapport à l'année dernière, contribuant à hauteur de EUR 61 millions au 30 juin 2014.

SGS, participation acquise le 10 juin 2013, a contribué pour la première fois aux résultats du premier semestre 2014 par le versement de son dividende annuel pour EUR 62 millions.

Pernod Ricard a distribué au deuxième trimestre 2014 un acompte sur dividende de EUR 0,82 par action, en hausse de 3,8 %, représentant EUR 16 millions, le versement du solde étant attendu au second semestre.

Suez Environnement a versé au deuxième trimestre 2014 son dividende annuel de EUR 0,65 par action, inchangé par rapport à l'exercice précédent et représentant un montant de EUR 3 millions. La diminution de la contribution reflète l'impact de la conversion anticipée d'obligations échangeables Suez Environnement, qui a donné lieu à la livraison de 29,8 millions d'actions Suez Environnement avant la date de paiement du dividende.

Umicore a approuvé durant le deuxième trimestre 2014, le solde de son dividende au titre de 2013 de EUR 0,50 par action. La contribution d'Umicore représente EUR 4 millions au 30 juin 2014.



Les **charges nettes d'intérêts** (EUR 16 millions) intègrent désormais l'effet plein sur le semestre des obligations échangeables et convertibles émis en 2013, tout en bénéficiant de la gestion active de la trésorerie dans un environnement peu rémunérateur.

Les **autres produits et charges financiers**, en progression par rapport à l'année passée, bénéficient de résultats de trading pour EUR 9 millions (contre EUR 7 millions en 2013). Ils reprennent également les dividendes encaissés sur l'autocontrôle (EUR 17 millions).

Les **autres produits et charges d'exploitation** s'élèvent à EUR – 14 millions à fin juin 2014 et demeurent contenus par rapport à la taille des actifs sous gestion.

2.2. Mark to market et autres non cash (EUR – 51 millions contre EUR – 104 millions)

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
Dividendes nets des participations	(2,9)	-
Produits et charges d'intérêts	(15,4)	(5,7)
Autres produits et charges financiers	(29,0)	(96,4)
Autres produits et charges d'exploitation	(3,9)	(1,5)
Total	(51,2)	(103,6)

Au 30 juin 2014, les produits et charges d'intérêts reprennent l'impact de l'évaluation des obligations échangeables en actions Suez Environnement et GDF SUEZ et convertibles en actions GBL au coût amorti (EUR – 15 millions).

Par ailleurs, le poste « Autres produits et charges financiers » inclut essentiellement les mises à valeur de marché du portefeuille de trading et des instruments dérivés (EUR 12 millions en 2014 contre EUR – 28 millions en 2013), l'élimination du dividende sur actions propres (EUR – 17 millions, inchangé par rapport à l'année passée) ainsi que la composante dérivée associée aux obligations échangeables et convertibles (EUR – 24 millions contre EUR – 52 millions en 2013).

Cette charge (non monétaire) de EUR 24 millions reprend :

- d'une part, l'annulation du mark to market négatif relatif aux obligations échangeables Suez Environnement précédemment enregistré dans les comptes, au prorata des obligations converties au deuxième trimestre, produisant un gain de EUR 104 millions ;
- d'autre part, l'évolution de la contrepartie de la valeur des options d'achat sur titres sous-jacents implicitement contenues dans les obligations échangeables et convertibles, en circulation, émises en 2012 et 2013 (EUR – 128 millions contre EUR – 52 millions). Au premier semestre 2014, la variation de la valeur de ces instruments dérivés est principalement induite par la progression depuis le 1^{er} janvier 2014 du cours de bourse des actions sous-jacentes aux obligations. En application des règles IFRS, les variations de valeur de ces instruments dérivés sont comptabilisées en résultat, alors même que les variations de valeur correspondantes des actions GDF SUEZ et Suez Environnement détenues par GBL en couverture des obligations sont enregistrées directement en capitaux propres, sans transiter par le résultat (sauf en cas d'impairment ou lors de la vente de ces actions). Les actions propres détenues par GBL en couverture des obligations convertibles sont éliminées dans les comptes consolidés.

Cette asymétrie comptable a notamment deux conséquences :

- engendrer une volatilité des résultats périodiques, qui subsistera pendant toute la durée de vie des obligations échangeables en actions Suez Environnement (pour le solde encore en circulation) et GDF SUEZ ou convertibles en actions GBL, dont les échéances sont respectivement, sauf remboursement anticipé, en 2015, 2017 et 2018; et
- rendre moins lisible le véritable résultat économique qui aura été réalisé par GBL si, à l'échéance, le cours des actions Suez Environnement et GDF SUEZ est au moins égal à leur prix d'échange, en dissociant dans le temps l'enregistrement par le compte de

résultats des variations périodiques de valeur des instruments dérivés d'une part, et le résultat comptabilisé lors de la remise des actions sous-jacentes d'autre part. Il est à noter qu'à l'échéance des obligations convertibles en actions GBL, le résultat réalisé lors de la remise de ces actions sera comptabilisé directement en capitaux propres.

Le résultat du premier semestre 2014 fournit une illustration de cette asymétrie comptable, suite à l'exercice anticipé (à hauteur de 85 %) en avril et mai du droit d'échange par les détenteurs d'obligations remboursables en actions Suez Environnement.

2.3. Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Pilier Financier (EUR 107 millions contre EUR 78 millions)

Le **résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées** s'élève à EUR 114 millions contre EUR 86 millions sur la même période en 2013 :

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
Lafarge	14,7	17,6
Imerys	73,6	73,1
ECP ⁽¹⁾ I & II	31,5	(1,4)
Filiales opérationnelles d'ECP ⁽¹⁾ III	(4,8)	(3,3)
Kartesia	(1,5)	-
Total	113,5	86,0

Lafarge (EUR 15 millions contre EUR 18 millions)

Le résultat net, part du groupe, de Lafarge ressort à EUR 70 millions contre EUR 84 millions au premier semestre 2013.

Sur base d'un taux de participation stable de 21 %, Lafarge contribue à hauteur de EUR 15 millions au résultat du premier semestre 2014 de GBL, à comparer à EUR 18 millions en 2013.

Le communiqué de presse relatif aux résultats du premier semestre 2014 de Lafarge peut être consulté sur le site www.lafarge.fr.

Imerys (EUR 74 millions contre EUR 73 millions)

Le résultat net, part du groupe, d'Imerys s'établit à EUR 131 millions à fin juin 2014 à comparer à EUR 129 millions lors de l'exercice précédent.

La contribution d'Imerys au résultat du premier semestre 2014 de GBL s'élève à EUR 74 millions contre EUR 73 millions en 2013 reflétant un taux d'intégration d'Imerys de 56,0 % au premier semestre 2014 (contre 56,8 % sur la même période en 2013).

Le communiqué de presse relatif aux résultats du premier semestre 2014 du groupe Imerys peut être consulté sur le site www.imerys.com.

ECP I / ECP II / filiales opérationnelles d'ECP III (ECP) (EUR 27 millions contre EUR - 5 millions)

La contribution d'ECP au résultat net de GBL au 30 juin 2014 s'élève à EUR 27 millions à comparer à EUR - 5 millions un an plus tôt. Cette variation s'explique principalement par la cession de la participation dans Zellbios, générant une plus-value nette de EUR 26 millions.

(1) ECP : Ergon Capital Partners

2.4. Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises

(EUR 127 millions contre EUR - 113 millions)

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
Eliminations des dividendes (Lafarge et Imerys)	(129,1)	(126,9)
Autres produits et charges financiers (Suez Environnement)	(98,3)	-
Plus-values de cessions (Total, GDF SUEZ, Suez Environnement, Iberdrola)	355,2	79,4
Dépréciations sur titres AFS (GDF SUEZ, autres)	(0,7)	(65,1)
Total	127,1	(112,6)

Eliminations des dividendes

Les dividendes nets des participations opérationnelles (associées ou consolidées) sont éliminés, ils représentent EUR 129 millions en provenance de Lafarge et d'Imerys.

Autres produits et charges financiers

La charge de EUR 98 millions générée lors de la conversion des obligations échangeables Suez Environnement provient de la différence entre le prix d'échange (EUR 11,45 par action) et le cours de bourse au 31 mars 2014 des actions cédées (EUR 14,75 par action). Cette perte vient partiellement compenser le recyclage des réserves de réévaluation repris en tant que plus-values de cessions (voir ci-dessous).

Plus-values de cessions

Cette rubrique inclut le résultat des cessions de 0,4 % du capital de Total pour EUR 207 millions, de 5,9 % du capital de Suez Environnement suite aux conversions anticipées des obligations échangeables pour EUR 145 millions* (correspondant au recyclage des réserves de réévaluation des titres cédés, calculé sur base du cours de bourse de l'action Suez Environnement avant livraison des titres) et du solde des titres Iberdrola pour EUR 3 millions.

Au 30 juin 2013, des plus-values nettes avaient été réalisées essentiellement sur la cession d'environ 2,7 % du capital détenu dans GDF SUEZ pour EUR 78 millions.

Dépréciations sur titres AFS

Les résultats consolidés de GBL au 30 juin 2013 comprenaient une dépréciation complémentaire de EUR 65 millions sur la participation en GDF SUEZ ajustant, en application des IFRS, la valeur comptable de ces titres (EUR 15,58 par action à fin 2012) à leur valeur boursière en date du 31 mars 2013 (soit EUR 15,02 par action). Cette dépréciation, de nature comptable, n'avait pas eu d'effet sur les cash earnings et l'actif net ajusté.

(*) voir présentation économique des résultats consolidés à la page 5

3. Facteurs de risques

Les risques propres à GBL au 31 décembre 2013 sont détaillés dans le rapport annuel de GBL (p. 40-41).

GBL restera soumise aux mêmes risques au second semestre 2014. Chacune des grandes lignes du portefeuille détenues par GBL est exposée à des risques spécifiques indiqués dans le rapport annuel au 31 décembre 2013 de GBL (p. 39), qui renvoie, pour plus de détails, aux rapports de gestion et documents de référence des différentes participations.

4. Perspectives pour l'exercice 2014

Pour l'ensemble de l'année, les flux dividendaires encaissés et attendus des principales participations et le niveau des cash earnings refléteront notamment le rééquilibrage du portefeuille et devraient être sans impact sur la politique dividendaire de GBL.

En particulier, au cours du second semestre, Total, GDF SUEZ, Pernod Ricard et Umicore devraient encore décréter et payer des acomptes ou soldes sur dividendes. A cet égard, les contributions dividendaires de Total et de GDF SUEZ traduiront respectivement l'allègement de la détention dans le groupe pétrolier et la nouvelle politique de distribution de GDF SUEZ qui aura pour effet de diminuer le dividende par action.

De manière générale, les résultats consolidés prendront également en compte l'évolution des contributions nettes des entreprises opérationnelles (associées et consolidées) (Lafarge, Imerys et le Pilier Financier), elles-mêmes liées à la conjoncture, ainsi que les ajustements de juste valeur des instruments financiers et les éventuelles dépréciations/reprises de dépréciations sur le portefeuille ou les résultats sur cessions potentielles.

Les résultats au 30 septembre 2014 seront publiés le 5 novembre 2014.

Pour plus d'informations, vous pouvez vous adresser à :

Olivier Pirotte

CFO

Tél : +32.2.289.17.50

opirotte@gbl.be

Etats financiers semestriels IFRS

Etat consolidé du résultat global

EUR millions	Notes	30 juin 2014	30 juin 2013
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	3	44,7	16,2
Dividendes nets des participations	4	195,6	223,4
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	5	(21,7)	(17,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	4	353,9	11,6
Produits et charges financiers des activités d'investissement	6	(138,9)	(98,2)
Résultat provenant des activités d'investissement		433,6	136,0
Chiffre d'affaires		1.934,0	1.977,7
Matières premières et consommables		(638,4)	(689,3)
Frais de personnel		(407,1)	(413,1)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles		(109,3)	(115,8)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	5	(560,1)	(549,6)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	6	(32,0)	(31,2)
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées		187,1	178,7
Impôts sur le résultat		(61,8)	(54,3)
Résultat consolidé de la période		558,9	260,4
Attribuable au groupe		502,4	205,8
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		56,5	54,6
Autres éléments du résultat global :			
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat			
Gains et (pertes) actuariels		(34,2)	74,1
Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées	3	(26,7)	10,5
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat		(60,9)	84,6
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat			
Participations disponibles à la vente - variation des réserves de réévaluation	8	709,8	(260,5)
Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées	3	27,9	(137,5)
Ecarts de conversion liés aux sociétés consolidées		55,4	(71,5)
Couverture des flux de trésorerie		2,4	(3,7)
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat		795,5	(473,2)
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts		734,6	(388,6)
Résultat global		1.293,5	(128,2)
Attribuable au groupe		1.226,5	(181,5)
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		67,0	53,3
Résultat consolidé de la période par action	8		
Base		3,24	1,33
Dilué		3,24	1,32



Bilan consolidé

EUR millions	Notes	30 juin 2014	31 décembre 2013
Actifs non courants		16.128,2	15.730,9
Immobilisations incorporelles		167,6	168,9
Goodwill		1.114,5	1.121,8
Immobilisations corporelles		1.879,2	1.864,8
Participations		12.818,0	12.434,6
<i>Participations dans les entreprises associées</i>	3	3.296,8	3.257,0
<i>Participations disponibles à la vente</i>	4	9.521,2	9.177,6
Autres actifs non courants		97,7	103,2
Actifs d'impôts différés		51,2	37,6
Actifs courants		3.451,4	3.226,8
Stocks		666,7	619,7
Créances commerciales		629,3	563,7
Actifs de trading		692,1	575,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	935,7	1.075,4
Autres actifs courants		527,6	392,8
Total des actifs		19.579,6	18.957,7
Capitaux propres	8	14.527,8	13.690,8
Capital		653,1	653,1
Primes d'émission		3.815,8	3.815,8
Réserves		9.011,5	8.196,3
Participations ne donnant pas le contrôle		1.047,4	1.025,6
Passifs non courants		3.662,9	4.266,9
Dettes financières	7	2.812,7	3.426,7
Provisions		270,2	241,9
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi		271,2	235,5
Autres passifs non courants		237,2	286,4
Passifs d'impôts différés		71,6	76,4
Passifs courants		1.388,9	1.000,0
Dettes financières	7	404,9	144,2
Dettes commerciales		472,6	411,1
Provisions		20,4	18,3
Dettes fiscales		117,0	88,2
Autres passifs courants		374,0	338,2
Total des passifs et capitaux propres		19.579,6	18.957,7

Etat consolidé des variations de capitaux propres

EUR millions

	Capital	Primes d'émission	Réserves de réévaluation	Actions propres	Ecart de conversion	Résultat non distribué	Capitaux propres – Part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Au 31 décembre 2012	653,1	3.815,8	2.309,0	(247,4)	(158,0)	6.018,6	12.391,1	1.000,6	13.391,7
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	205,8	205,8	54,6	260,4
Autres éléments du résultat global	-	-	(260,5)	-	(177,3)	50,5	(387,3)	(1,3)	(388,6)
Résultat global	-	-	(260,5)	-	(177,3)	256,3	(181,5)	53,3	(128,2)
Dividendes	-	-	-	-	-	(410,9)	(410,9)	(51,2)	(462,1)
Coût des stock options (Achats)/ventes d'actions propres	-	-	-	-	-	0,6	0,6	-	0,6
Autres mouvements	-	-	-	(16,0)	-	-	(16,0)	-	(16,0)
Au 30 juin 2013	653,1	3.815,8	2.048,5	(263,4)	(335,3)	5.865,3	11.784,0	1.021,5	12.805,5
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	414,8	414,8	49,5	464,3
Autres éléments du résultat global	-	-	707,8	-	(272,4)	(1,9)	433,5	(70,5)	363,0
Résultat global	-	-	707,8	-	(272,4)	412,9	848,3	(21,0)	827,3
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	(1,6)	(1,6)
Coût des stock options (Achats)/ventes d'actions propres	-	-	-	-	-	0,4	0,4	-	0,4
Autres mouvements	-	-	-	5,5	-	-	5,5	-	5,5
Au 31 décembre 2013	653,1	3.815,8	2.756,3	(257,9)	(607,7)	6.305,6	12.665,2	1.025,6	13.690,8
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	502,4	502,4	56,5	558,9
Autres éléments du résultat global	-	-	709,8	-	58,8	(44,5)	724,1	10,5	734,6
Résultat global	-	-	709,8	-	58,8	457,9	1.226,5	67,0	1.293,5
Dividendes	-	-	-	-	-	(421,9)	(421,9)	(55,1)	(477,0)
Coût des stock options (Achats)/ventes d'actions propres	-	-	-	-	-	0,4	0,4	-	0,4
Autres mouvements	-	-	-	8,7	-	-	8,7	-	8,7
Au 30 juin 2014	653,1	3.815,8	3.466,1	(249,2)	(548,9)	6.343,5	13.480,4	1.047,4	14.527,8
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	1,5	1,5	9,9	11,4

Les capitaux propres ont été majoritairement impactés durant le premier semestre 2014 par :

- la distribution par GBL le 5 mai 2014, d'un dividende brut de EUR 2,72 par action (EUR 2,65 en 2013) soit EUR 422 millions, compte tenu des actions propres détenues par GBL ;
- l'évolution de la juste valeur du portefeuille de participations disponibles à la vente (repris sous la note 8.1.) ;
- la variation positive des écarts de conversion ; et
- le résultat consolidé de la période.



Etat consolidé des flux de trésorerie

EUR millions	Notes	30 juin 2014	30 juin 2013
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		123,7	596,2
Résultat consolidé de la période avant impôts		620,7	314,7
Ajustement pour :			
Produits et charges d'intérêts	6	56,3	48,5
Résultat net des entreprises associées	3	(45,5)	(18,4)
Dividendes des participations non consolidées	4	(195,6)	(223,4)
Dotations nettes aux amortissements		109,9	116,6
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants		(334,1)	(17,1)
Divers éléments de résultat n'impliquant pas de mouvements de trésorerie		117,6	92,1
Produits d'intérêts encaissés		10,7	7,5
Charges d'intérêts payées		(57,4)	(54,4)
Dividendes perçus des participations non consolidées et entreprises associées		182,9	208,1
Impôts effectivement payés		(67,1)	(60,2)
Variation du besoin en fonds de roulement :			
Stocks		(46,1)	1,9
Créances commerciales		(71,1)	(66,9)
Dettes commerciales		57,0	51,7
Autres créances et dettes		(214,5)	195,5
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		165,3	(1.350,8)
Acquisitions de :			
Participations dans les entreprises associées	3	(51,9)	(1,2)
Filiales, sous déduction de trésorerie acquise		(35,9)	(130,6)
Immobilisations corporelles et incorporelles		(113,0)	(127,7)
Autres actifs financiers		(133,5)	(2.125,1)
Cessions de :			
Filiales, sous déduction de trésorerie cédée		70,0	0,5
Immobilisations corporelles et incorporelles		2,8	7,6
Autres actifs financiers		426,8	1.025,7
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		(434,4)	789,4
Augmentations de capital des participations ne donnant pas le contrôle		25,5	10,5
Dividendes versés par la maison-mère à ses actionnaires		(421,9)	(410,9)
Dividendes versés par les filiales aux participations ne donnant pas le contrôle		(55,2)	(51,2)
Encaissements provenant de dettes financières		341,2	1.298,1
Remboursements de dettes financières		(332,9)	(40,1)
Mouvements nets sur actions propres		8,7	(16,0)
Autres		0,2	(1,0)
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus		5,7	(7,8)
Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		(139,7)	27,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	7	1.075,4	594,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	7	935,7	621,0

Notes

Méthodes comptables et saisonnalité

Les états financiers résumés consolidés ont été établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Les états financiers consolidés au 30 juin 2014 sont conformes à IAS 34 – *Information Financière Intermédiaire*.

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les états financiers intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2013, à l'exception de l'adoption, par le groupe, des nouvelles normes, interprétations et révisions qui lui sont imposées depuis le 1^{er} janvier 2014. Celles-ci n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de GBL.

Enfin, la saisonnalité des résultats est explicitée préalablement dans les perspectives pour l'exercice 2014.

Principaux jugements et estimés retenus dans le cadre de la clôture

Suite à l'augmentation du cours de l'action Lafarge lors du premier semestre 2014 (de 54,5 EUR/action au 31 décembre 2013 à 63,4 EUR/action au 30 juin 2014), GBL a considéré l'application des dispositions IFRS concernant la reprise des dépréciations antérieures sur cette participation mise en équivalence conformément à la norme IAS 28 (voir note 3). Dans ce contexte, GBL applique le seuil de 30 % pour apprécier du caractère « important » (« significant ») d'une augmentation de valeur sur la période. Ce pourcentage est identique à celui qui est utilisé pour conclure à une baisse « importante » (« significant decline ») de la juste valeur d'une participation et engendrer sa dépréciation. Compte tenu de l'évolution sur le semestre, soit + 16,3 %, GBL a donc conclu qu'il n'y a pas lieu de considérer qu'il existe un indicateur de reprise de dépréciation et, par conséquent n'a pas effectué un test de reprise de dépréciation au 30 juin 2014 sur base d'un indicateur quantitatif. En outre, GBL estime qu'il n'existe pas d'indicateur qualitatif de nature à altérer ce jugement à la clôture semestrielle.

1. Mouvements de périmètre

Aucun mouvement de périmètre important n'est survenu durant le premier semestre 2014.

2. Information sectorielle

IFRS 8 – *Secteurs opérationnels* requiert l'identification de secteurs sur la base de rapports internes présentés régulièrement au principal décideur opérationnel aux fins de prise de décision concernant l'affectation de ressources aux secteurs et d'évaluation de sa performance.

Conformément à IFRS 8, le groupe a identifié trois secteurs :

- **Holding** : reprenant la maison-mère GBL et ses filiales dont le but principal est la gestion de participations ainsi que les sociétés opérationnelles non consolidées ou associées.
- **Imerys** comprend le groupe Imerys, groupe français coté sur NYSE Euronext Paris, qui occupe des positions de premier plan dans chacune de ses quatre branches d'activité : Solutions pour l'Energie & Spécialités ; Filtration & Additifs de Performance ; Matériaux Céramiques ; Minéraux de Haute Résistance.
- **Pilier Financier** : reprenant d'une part, sous activités d'investissement, les sociétés ECP, ECP II et ECP III, Sagard, Sagard II et Sagard III et Kartesia, et d'autre part, sous activités opérationnelles consolidées, les filiales opérationnelles de ECP III (sous-groupes ELITech, De Boeck, Benito et Visionnaire).

Les résultats d'un secteur, ses actifs et ses passifs incluent tous les éléments qui lui sont directement attribuables. Les normes comptables appliquées à ces segments sont les mêmes que celles décrites sous la note « Méthodes comptables et saisonnalité ».

2.1. Information sectorielle sur le compte de résultats consolidé pour la période clôturée aux 30 juin 2014 et 2013

Période clôturée au 30 juin 2014	Holding	Imerys	Pilier Financier	Total
EUR millions				
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	14,7	-	30,0	44,7
Dividendes nets des participations	195,6	-	-	195,6
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(17,4)	-	(4,3)	(21,7)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	354,5	-	(0,6)	353,9
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(137,4)	-	(1,5)	(138,9)
Résultat provenant des activités d'investissement	410,0	-	23,6	433,6
Chiffre d'affaires	-	1.837,9	96,1	1.934,0
Matières premières et consommables	-	(601,9)	(36,5)	(638,4)
Frais de personnel	-	(381,2)	(25,9)	(407,1)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	(100,5)	(8,8)	(109,3)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	(533,2)	(26,9)	(560,1)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(29,0)	(3,0)	(32,0)
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées	-	192,1	(5,0)	187,1
Impôts sur le résultat	-	(60,4)	(1,4)	(61,8)
Résultat consolidé de la période	410,0	131,7	17,2	558,9
Attribuable au groupe	410,0	73,6	18,8	502,4

Période clôturée au 30 juin 2013

Holding **Imerys** **Pilier Financier** **Total**

EUR millions

Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	17,6	-	(1,4)	16,2
Dividendes nets des participations	223,4	-	-	223,4
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(12,8)	-	(4,2)	(17,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	14,3	-	(2,7)	11,6
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(97,1)	-	(1,1)	(98,2)
Résultat provenant des activités d'investissement	145,4	-	(9,4)	136,0
Chiffre d'affaires	-	1.880,8	96,9	1.977,7
Matières premières et consommables	-	(651,4)	(37,9)	(689,3)
Frais de personnel	-	(385,5)	(27,6)	(413,1)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	(107,2)	(8,6)	(115,8)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	(526,1)	(23,5)	(549,6)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(27,8)	(3,4)	(31,2)
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées	-	182,8	(4,1)	178,7
Impôts sur le résultat	-	(53,0)	(1,3)	(54,3)
Résultat consolidé de la période	145,4	129,8	(14,8)	260,4
Attribuable au groupe	145,4	73,1	(12,7)	(205,8)

2.2. Information sectorielle sur le bilan consolidé clôturé au 30 juin 2014, 31 décembre 2013 et 30 juin 2013

Période clôturée au 30 juin 2014	Holding	Imerys	Pilier Financier	Total
EUR millions				
Actifs non courants	12.439,5	3.182,0	506,7	16.128,2
Immobilisations incorporelles	-	72,9	94,7	167,6
Goodwill	-	1.053,2	61,3	1.114,5
Immobilisations corporelles	13,4	1.848,2	17,6	1.879,2
Participations	12.426,1	84,6	307,3	12.818,0
<i>Participations dans les entreprises associées</i>	<i>3.016,4</i>	<i>81,0</i>	<i>199,4</i>	<i>3.296,8</i>
<i>Participations disponibles à la vente</i>	<i>9.409,7</i>	<i>3,6</i>	<i>107,9</i>	<i>9.521,2</i>
Autres actifs non courants	-	75,6	22,1	97,7
Actifs d'impôts différés	-	47,5	3,7	51,2
Actifs courants	1.579,1	1.768,3	104,0	3.451,4
Stocks	-	631,8	34,9	666,7
Créances commerciales	0,4	577,9	51,0	629,3
Actifs de trading	661,6	30,5	-	692,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	593,7	329,3	12,7	935,7
Autres actifs courants	323,4	198,8	5,4	527,6
Total des actifs	14.018,6	4.950,3	610,7	19.579,6
Passifs non courants	2.050,2	1.487,5	125,2	3.662,9
Dettes financières	1.820,0	893,3	99,4	2.812,7
Provisions	1,1	266,8	2,3	270,2
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	5,5	262,8	2,9	271,2
Autres passifs non courants	221,7	14,5	1,0	237,2
Passifs d'impôts différés	1,9	50,1	19,6	71,6
Passifs courants	126,0	1.151,5	111,4	1.388,9
Dettes financières	-	360,2	44,7	404,9
Dettes commerciales	5,4	435,6	31,6	472,6
Provisions	-	20,4	-	20,4
Dettes fiscales	48,7	56,2	12,1	117,0
Autres passifs courants	71,9	279,1	23,0	374,0
Total des passifs	2.176,2	2.639,0	236,6	5.051,8

Période clôturée au 31 décembre 2013

	Holding	Imerys	Pilier Financier	Total
EUR millions				
Actifs non courants	12.139,7	3.156,6	434,6	15.730,9
Immobilisations incorporelles	-	72,6	96,3	168,9
Goodwill	-	1.060,5	61,3	1.121,8
Immobilisations corporelles	13,0	1.833,3	18,5	1.864,8
Participations	12.126,6	87,1	220,9	12.434,6
<i>Participations dans les entreprises associées</i>	<i>3.054,8</i>	<i>83,1</i>	<i>119,1</i>	<i>3.257,0</i>
<i>Participations disponibles à la vente</i>	<i>9.071,8</i>	<i>4,0</i>	<i>101,8</i>	<i>9.177,6</i>
Autres actifs non courants	0,1	68,3	34,8	103,2
Actifs d'impôts différés	-	34,8	2,8	37,6
Actifs courants	1.406,1	1.716,3	104,4	3.226,8
Stocks	-	588,3	31,4	619,7
Créances commerciales	0,3	512,3	51,1	563,7
Actifs de trading	499,3	75,9	-	575,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	712,9	345,9	16,6	1.075,4
Autres actifs courants	193,6	193,9	5,3	392,8
Total des actifs	13.545,8	4.872,9	539,0	18.957,7
Passifs non courants	2.335,3	1.799,4	132,2	4.266,9
Dettes financières	2.132,1	1.190,3	104,3	3.426,7
Provisions	0,5	239,3	2,1	241,9
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	5,4	227,1	3,0	235,5
Autres passifs non courants	195,4	88,8	2,2	286,4
Passifs d'impôts différés	1,9	53,9	20,6	76,4
Passifs courants	118,6	801,8	79,6	1.000,0
Dettes financières	-	129,7	14,5	144,2
Dettes commerciales	3,1	376,3	31,7	411,1
Provisions	-	18,3	-	18,3
Dettes fiscales	48,9	26,7	12,6	88,2
Autres passifs courants	66,6	250,8	20,8	338,2
Total des passifs	2.453,9	2.601,2	211,8	5.266,9

Période clôturée au 30 juin 2013

	Holding	Imerys	Pilier Financier	Total
EUR millions				
Actifs non courants	11.609,9	3.300,3	367,7	15.277,9
Immobilisations incorporelles	-	65,5	97,0	162,5
Goodwill	-	1.098,1	63,4	1.161,5
Immobilisations corporelles	6,7	1.915,9	20,3	1.942,9
Participations	11.603,1	87,6	162,9	11.853,6
<i>Participations dans les entreprises associées</i>	<i>3.119,4</i>	<i>83,0</i>	<i>93,0</i>	<i>3.295,4</i>
<i>Participations disponibles à la vente</i>	<i>8.483,7</i>	<i>4,6</i>	<i>69,9</i>	<i>8.558,2</i>
Autres actifs non courants	0,1	82,8	22,1	105,0
Actifs d'impôts différés	-	50,4	2,0	52,4
Actifs courants	1.019,4	1.905,2	118,7	3.043,3
Stocks	-	637,4	40,8	678,2
Créances commerciales	0,6	575,2	49,1	624,9
Actifs de trading	504,7	62,9	-	567,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	274,8	331,3	14,9	621,0
Autres actifs courants	239,3	298,4	13,9	551,6
Total des actifs	12.629,3	5.205,5	486,4	18.321,2
Passifs non courants	2.229,2	1.682,8	137,6	4.049,6
Dettes financières	2.115,9	1.009,2	111,4	3.236,5
Provisions	0,5	238,7	1,6	240,8
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	12,6	210,9	3,1	226,6
Autres passifs non courants	98,6	137,9	2,5	239,0
Passifs d'impôts différés	1,6	86,1	19,0	106,7
Passifs courants	148,9	1.235,1	82,1	1.466,1
Dettes financières	-	446,1	15,9	462,0
Dettes commerciales	6,9	412,6	31,1	450,6
Provisions	-	17,4	1,3	18,7
Dettes fiscales	48,7	44,8	11,9	105,4
Autres passifs courants	93,3	314,2	21,9	429,4
Total des passifs	2.378,1	2.917,9	219,7	5.515,7

3. Entreprises associées

3.1. Quote-part dans le résultat net

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
Lafarge	14,7	17,6
ECP	31,5	(1,4)
Kartesia	(1,5)	-
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées – activités d'investissement	44,7	16,2
Entreprises associées liées aux activités opérationnelles consolidées (repris sous « Autres produits et charges d'exploitation »)	0,8	2,2

Le résultat de Lafarge au 30 juin 2014 s'élève à EUR 70 millions. Sur base du taux de détention de GBL, la contribution de Lafarge se chiffre à EUR 15 millions contre EUR 18 millions en juin 2013.



La contribution d'ECP au 30 juin 2014 s'élève à EUR 32 millions contre EUR - 1 million en juin 2013, positivement influencée par la plus-value nette de cession de la participation dans Zellbios (EUR 26 millions).

La contribution de Kartesia ne reprend en 2014 que les frais de gestion de ce fonds.

3.2. Valeur de mise en équivalence

EUR millions	Lafarge	ECP	Kartesia	Autres	Total
Au 31 décembre 2013	3.054,8	103,1	13,7	85,4	3.257,0
Investissements	-	-	18,0	33,9	51,9
Résultat de la période	14,7	31,5	(1,5)	0,8	45,5
Distribution	(60,5)	-	-	-	(60,5)
Ecarts de conversion	27,9	-	-	-	27,9
Gains/(pertes) actuariel(le)s	(26,7)	-	-	-	(26,7)
Autres mouvements	6,2	-	0,3	(4,8)	1,7
Au 30 juin 2014	3.016,4	134,6	30,5	115,3	3.296,8

Au 30 juin 2014, la valorisation boursière de la participation détenue en Lafarge s'élève à EUR 3.827 millions (contre EUR 3.285 millions au 31 décembre 2013).

La colonne « Autres » reprend Visionnaire et les entreprises associées d'Imerys et d'ELITech.

4. Total, SGS, Pernod Ricard, GDF SUEZ, Umicore, Suez Environnement et autres participations disponibles à la vente

4.1. Dividendes nets des participations

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
Total	79,0	103,2
SGS	62,3	-
Pernod Ricard	16,3	15,7
GDF SUEZ	31,1	78,5
Umicore	4,0	1,5
Suez Environnement	2,9	22,8
Autres	-	1,7
Total	195,6	223,4

Les dividendes nets des participations au premier semestre 2014 affichent une diminution de EUR 28 millions par rapport à 2013. Cette évolution reflète essentiellement la réduction des dividendes reçus des participations qui ont été partiellement cédées depuis l'année passée (Total, GDF SUEZ, Suez Environnement et Iberdrola). Cet effet n'est que partiellement compensé par les augmentations observées chez Pernod Ricard ainsi que par l'encaissement pour la première fois du dividende annuel de SGS, participation acquise en juin 2013.

4.2. Juste valeur et variation

Les participations dans les sociétés cotées sont évaluées sur base des cours de bourse de clôture.

Les participations détenues par les « Fonds », regroupant Sagard, Sagard II et Sagard III, sont réévaluées à leur juste valeur, déterminée par les gestionnaires de ces fonds, en fonction de leur portefeuille d'investissements.

EUR millions	31 décembre 2013	Acquisitions/ (Cessions)	(Dépréciations) /Reprises en cas de cession	Variation des réserves de réévaluation	Résultats des Fonds/ Autres	30 juin 2014
Total	3.818,0	(191,7)	-	455,0	(2,9)	4.078,4
SGS	1.961,7	-	-	91,7	-	2.053,4
Pernod Ricard	1.647,3	-	-	81,0	16,3	1.744,6
GDF SUEZ	934,7	-	-	164,5	-	1.099,2
Umicore	228,2	132,8	-	(1,8)	-	359,2
Suez Environnement	455,9	(294,8)	-	(89,0)	-	72,1
Fonds	101,0	(5,0)	(2,3)	13,4	-	107,1
Autres	30,8	(46,9)	29,1	(5,0)	(0,8)	7,2
Juste valeur	9.177,6	(405,6)	26,8	709,8	12,6	9.521,2

4.3. Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
<i>Plus-value de cessions de participations disponibles à la vente</i>	355,2	79,4
<i>Dépréciations de participations disponibles à la vente</i>	(0,7)	(65,1)
<i>Private equity</i>	(0,6)	(2,7)
Total	353,9	11,6

Les plus-values de cessions reflètent le résultat des cessions de 0,4 % du capital de Total pour EUR 207 millions, de 5,9 % du capital de Suez Environnement suite aux conversions anticipées des obligations échangeables pour EUR 145 millions (correspondant au recyclage des réserves de réévaluation des titres cédés, calculé sur base du cours de bourse de l'action Suez Environnement avant livraison des titres) et du solde des titres Iberdrola pour EUR 3 millions. Au 30 juin 2013, des plus-values nettes avaient été réalisées essentiellement sur la cession d'environ 2,7 % du capital détenu dans GDF SUEZ pour EUR 78 millions.

Au 30 juin 2013, GBL avait comptabilisé une dépréciation complémentaire de EUR 65 millions sur sa participation en GDF SUEZ ajustant, en application des IFRS, la valeur comptable de ces titres (EUR 15,58 par action à fin 2012) à leur valeur boursière en date du 31 mars 2013 (soit EUR 15,02 par action). Cette dépréciation, de nature comptable, n'avait pas eu d'effet sur les cash earnings et l'actif net ajusté.

5. Autres produits et charges d'exploitation

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
Autres produits d'exploitation	0,4	3,1
Autres charges d'exploitation	(22,1)	(20,1)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(21,7)	(17,0)
Autres produits d'exploitation	64,2	32,9
Autres charges d'exploitation	(625,1)	(584,7)
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées appartenant aux activités opérationnelles consolidées	0,8	2,2
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles consolidées	(560,1)	(549,6)

6. Résultat financier

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
Produits d'intérêts sur trésorerie et actifs non courants	7,0	6,0
Charges d'intérêts sur dettes financières	(39,9)	(26,2)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	(101,1)	(73,0)
Autres charges financières	(4,9)	(5,0)
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(138,9)	(98,2)
Produits d'intérêts sur trésorerie et actifs non courants	3,0	0,7
Charges d'intérêts sur dettes financières	(26,4)	(29,0)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	(0,9)	1,8
Autres charges financières	(7,7)	(4,7)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles consolidées	(32,0)	(31,2)

Les charges et produits d'intérêts des activités d'investissement s'élèvent à EUR – 33 millions (par rapport à EUR – 20 millions en 2013). Cette variation provient essentiellement de l'impact comptable IFRS du coût amorti des obligations échangeables et convertibles pour EUR – 15 millions (contre EUR – 6 millions en 2013).

Les résultats sur titres de trading et produits dérivés de EUR – 101 millions reprennent le résultat de EUR – 128 millions sur la mise à juste valeur de la composante dérivée associée aux obligations échangeables et convertibles, la mise à juste valeur des instruments dérivés et du portefeuille de trading (gain de EUR 12 millions) ainsi que les impacts liés aux conversions des obligations échangeables Suez Environnement pour un montant total net de EUR 4 millions. Ce dernier montant correspond d'une part, à l'annulation du mark to market négatif relatif aux obligations échangeables précédemment enregistré dans les comptes, au prorata des obligations converties au deuxième trimestre pour un gain de EUR 104 millions ; d'autre part, à une charge de EUR 2 millions liée à l'amortissement accéléré des frais d'émission des obligations convertibles et enfin à une charge de EUR 98 millions générée lors de la conversion des obligations échangeables Suez Environnement provenant de la différence entre le prix d'échange (EUR 11,45 par action) et le cours de bourse au 31 mars 2014 des actions cédées (EUR 14,75 par action).



Les instruments dérivés non encore échus au 30 juin 2014 portent sur un montant nominal de EUR 301 millions.

Les produits et charges financiers des activités opérationnelles consolidées proviennent principalement des charges d'intérêts sur l'endettement d'Imerys pour EUR 23 millions.

7. Trésorerie et endettement

7.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

EUR millions	30 juin 2014	31 décembre 2013
Dépôts (échéance initiale < 3 mois)	149,8	423,8
Comptes courants	785,9	651,6
Total	935,7	1.075,4

La diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie sur le semestre provient principalement d'une réduction des comptes courants et des dépôts de GBL.

7.2. Endettement

EUR millions	30 juin 2014	31 décembre 2013
Dettes financières non courantes	2.812,7	3.426,7
<i>Emprunts échangeables (GBL)</i>	1.037,5	1.363,0
<i>Emprunts convertibles (GBL)</i>	412,4	408,4
<i>Emprunt obligataire (GBL)</i>	349,9	349,9
<i>Emprunts obligataires (Imerys)</i>	877,9	1.173,8
<i>Autres dettes financières non courantes</i>	135,0	131,6
Dettes financières courantes	404,9	144,2
<i>Dettes bancaires (Imerys)</i>	344,4	97,3
<i>Autres dettes financières courantes</i>	60,5	46,9

L'endettement du groupe a diminué de EUR 353 millions principalement dans le secteur Holding, suite aux conversions partielles des obligations échangeables Suez Environnement.

Au niveau de GBL, le solde des lignes non utilisées s'élève au 30 juin 2014 à EUR 1.150 millions (inchangé au 31 décembre 2013).

Obligations échangeables (GBL)

Obligations échangeables en titres GDF SUEZ

La valeur comptable de cet emprunt (hors option) s'établit à EUR 980 millions au 30 juin 2014 (EUR 976 millions au 31 décembre 2013). La composante optionnelle est quant à elle, évaluée à la juste valeur à la date de clôture pour un montant de EUR 164 millions (EUR 80 millions au 31 décembre 2013), repris sous les « Autres passifs non courants ».

Obligations échangeables en titres Suez Environnement

La valeur comptable résiduelle de cet emprunt (hors option) s'établit à EUR 58 millions au 30 juin 2014 (EUR 387 millions au 31 décembre 2013), après la conversion d'un montant de EUR 342 millions d'obligations échangeables au premier semestre 2014. La composante optionnelle est quant à elle, évaluée à la juste valeur à la date de clôture pour un montant de EUR 14 millions (EUR 89 millions au 31 décembre 2013), repris sous les « Autres passifs non courants »).

Obligations convertibles en titres GBL

La valeur comptable de cet emprunt (hors option) est de EUR 412 millions au 30 juin 2014 (EUR 408 millions au 31 décembre 2013). La composante optionnelle est quant à elle, évaluée à la juste valeur à la date de clôture pour un montant de EUR 41 millions (EUR 26 millions au 31 décembre 2013), repris sous les « Autres passifs non courants »).

Emprunts obligataires (Imerys)

Des emprunts obligataires, cotés et non cotés ont été émis par Imerys. Le détail des emprunts les plus importants est le suivant au 30 juin 2014 :

Valeur nominale en devise (millions)	Taux d'intérêt		Coté/ non coté	Echéance	Juste valeur	Valeur comptable	
	Nominal	Effectif				EUR millions	
JPY	7.000	3,40 %	3,47 %	Non coté	16/09/2033	68,4	51,1
USD	30	5,28 %	5,38 %	Non coté	06/08/2018	25,8	22,4
EUR	300	2,50 %	2,60 %	Coté	26/11/2020	319,6	304,5
EUR	500	5,00 %	5,09 %	Coté	18/04/2017	560,7	505,1
Total						974,5	883,1

Le détail des emprunts les plus importants était le suivant au 31 décembre 2013 :

Valeur nominale en devise (millions)	Taux d'intérêt		Coté/ non coté	Echéance	Juste valeur	Valeur comptable	
	Nominal	Effectif				EUR millions	
JPY	7.000	3,40 %	3,47 %	Non coté	16/09/2033	63,5	48,8
USD	30	5,28 %	5,38 %	Non coté	06/08/2018	25,8	22,2
EUR	300	2,50 %	2,60 %	Coté	26/11/2020	297,8	300,7
EUR	500	5,00 %	5,09 %	Coté	18/04/2017	571,9	517,7
Total						959,0	889,4

Autres dettes financières non courantes

Ce poste reprend principalement l'endettement des filiales opérationnelles d'ECP III. Cet endettement est contracté vis-à-vis de banques et vis-à-vis de tiers minoritaires.

8. Capitaux propres

8.1. Réserves de réévaluation

Ces réserves incluent les variations de juste valeur des participations disponibles à la vente et des réserves des sociétés mises en équivalence. Le poste « Divers » reprend quant à lui, la quote-part des variations de GBL dans les réserves de réévaluation des entreprises associées.

EUR millions	Total	SGS	GDF SUEZ	Pernod Ricard	Suez Environ- nement	Umicore	Fonds	Divers	Total
Au 31 décembre 2013	1.835,3	(46,2)	113,5	823,0	109,8	(3,4)	1,6	(77,3)	2.756,3
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur	636,2	91,7	164,5	80,5 ⁽¹⁾	56,1	(1,8)	13,4	-	1.040,6
Transfert en résultat (cession/dépréciation)	(181,2)	-	-	-	(144,6) ⁽¹⁾	-	-	(5,0)	(330,8)
Au 30 juin 2014	2.290,3	45,5	278,0	903,5	21,3	(5,2)	15,0	(82,3)	3.466,1

(1) Y inclus un impact fiscal de EUR - 0,5 million et EUR 0,5 million sur respectivement Pernod Ricard et Suez Environnement

8.2. Résultat par action

Résultat consolidé de la période (quote-part groupe)

EUR millions	30 juin 2014	30 juin 2013
De base	502,4	205,8
Dilué	522,6	205,8
Nombre d'actions		
En millions d'actions	30 juin 2014	30 juin 2013
Actions émises	161,4	161,4
Actions propres à l'ouverture	(6,3)	(6,1)
Mouvements pondérés de la période	-	(0,1)
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat de base par action	155,1	155,2
Influence des instruments financiers à effet dilutif :		
Emprunts convertibles	5,0	-
Options sur actions (in the money)	0,5	0,2
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat dilué par action	160,6	155,4



Au 30 juin 2014, GBL détient, en direct et au travers de ses filiales, 6.148.077 actions GBL représentatives de 3,8 % du capital émis.

Au cours du premier semestre 2014, 223.256 options sur actions d'une filiale de GBL ont été émises au profit du Management Exécutif et du personnel. Celles-ci, ont une durée de vie de dix ans et seront définitivement acquises par les bénéficiaires trois ans après la date de l'offre. Le prix d'exercice a été fixé à EUR 10,00 par option.

Synthèse du résultat par action

EUR	30 juin 2014	30 juin 2013
De base	3,24	1,33
Dilué	3,24	1,32

9. Instruments financiers

Juste valeur

Afin de refléter l'importance des données utilisées lors des évaluations à la juste valeur, le groupe classe ces évaluations selon une hiérarchie qui se compose des niveaux suivants :

- niveau 1 : des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques;
- niveau 2 : des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix) ; et
- niveau 3 : des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

Ci-dessous, une comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2014 ainsi que la hiérarchie de la juste valeur. La catégorie selon IAS 39 utilise les abréviations suivantes :

AFS : Actifs financiers disponibles à la vente (Available-for-Sale financial assets)

HTM : Actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance (Financial Assets held-to-maturity)

LaR : Prêts et créances (Loans and Receivables financial assets)

FVTPL : Actifs/dettes financiers revalorisés à la juste valeur via le résultat

OFL : Autres dettes financières

Activités de couverture

HeAc : Hedge accounting

EUR millions

	Catégorie selon IAS 39	Valeur Compta ble	Juste valeur	Hierarchie des justes valeurs	
ACTIFS FINANCIERS					
Actifs non courants					
Participations disponibles à la vente (sociétés cotées)					
	Sociétés cotées	AFS	9.406,9	9.406,9	Niveau 1
	Autres sociétés	AFS	114,3	114,3	Niveau 3
Autres actifs non courants					
	Instruments dérivés - autres	FVTPL	17,3	17,3	Niveau 2
	Autres actifs financiers	HTM	51,4	51,4	Niveau 2
	Autres actifs financiers	LaR	19,7	19,7	-
Actifs courants					
Créances commerciales					
	LaR	629,3	629,3	-	
Actifs de trading					
	FVTPL	692,1	692,1	Niveau 1	
Trésorerie et équivalents de trésorerie					
	LaR	935,7	935,7	-	
Autres actifs courants					
	Placements de trésorerie	HTM	242,4	242,4	-
	Instruments dérivés - autres	FVTPL	3,5	3,5	Niveau 2
	Autres actifs financiers	LaR	89,9	89,9	-
PASSIFS FINANCIERS					
Passifs non courants					
Dettes financières					
	Instruments dérivés	FVTPL	5,2	5,2	Niveau 2
	Autres dettes financières	OFL	2.807,5	3.150,2	Niveau 2
Autres passifs non courants					
	Instruments dérivés - couverture	HeAc	0,5	0,5	Niveau 2
	Instruments dérivés - autres	FVTPL	218,2	218,2	Niveau 2
Passifs courants					
Dettes financières					
	Instruments dérivés	FVTPL	4,5	4,5	Niveau 2
	Autres dettes financières	OFL	400,4	400,4	-
Dettes commerciales					
	OFL	472,6	472,6	-	
Autres passifs courants					
	Instruments dérivés - autres	FVTPL	20,6	20,6	Niveau 2
	Autres passifs courants	OFL	63,3	63,3	-

Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre les différents niveaux durant l'exercice clôturé au 30 juin 2014.

10. Evénements subséquents

ECP III a annoncé l'acquisition d'une participation majoritaire dans Sausalitos, une chaîne de restaurants en Allemagne au concept original et en forte croissance (www.sausalitos.de) dont l'achat a été finalisé mi-juillet 2014.

Dans le cadre du développement des investissements de type « Pépinière », GBL a poursuivi ses achats de titres Umicore et détient, à fin juillet 2014, 9,5 % du capital de la société.

Enfin, début juillet 2014, GBL a procédé au remboursement d'un tirage sur une ligne de crédit bancaire pour EUR 400 millions sans impact sur l'endettement net.

11. Rapport du Commissaire sur l'information semestrielle

Dans le cadre de notre mandat de commissaire, nous vous faisons rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée. Cette information financière intermédiaire consolidée comprend le bilan consolidé clôturé le 30 juin 2014, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et l'état consolidé des flux de trésorerie pour le semestre clôturé à cette date, ainsi que les notes sélectives 1 à 10.

Rapport sur l'information financière intermédiaire consolidée

Nous avons effectué l'examen limité de l'information financière intermédiaire consolidée de Groupe Bruxelles Lambert SA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe»), préparée conformément à la norme internationale d'information financière IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Le total de l'actif mentionné dans le bilan consolidé s'élève à 19.580 millions EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de la période s'élève à 502 millions EUR.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de cette information financière intermédiaire consolidée conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne. Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur cette information financière intermédiaire consolidée sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité selon la norme internationale ISRE 2410 – *Examen limité d'informations financières intermédiaires effectué par l'auditeur indépendant de l'entité*. Un examen limité d'informations financières intermédiaires consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables, et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et d'autres procédures d'examen limité. L'étendue d'un examen limité est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing) et en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit sur l'information financière intermédiaire consolidée.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que l'information financière intermédiaire consolidée de Groupe Bruxelles Lambert SA n'est pas établie, à tous les égards importants, conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* telle qu'adoptée dans l'Union Européenne.

Diegem, le 31 juillet 2014

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par Michel Denayer

12. Déclaration des Responsables

Albert Frère, Ian Gallienne et Gérard Lamarche, le Management Exécutif, et Olivier Pirotte, Directeur Financier, attestent, au nom et pour compte de GBL, qu'à leur connaissance :

- les états financiers consolidés résumés au 30 juin 2014 ont été établis conformément aux normes IFRS et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de GBL et des entreprises comprises dans la consolidation ⁽¹⁾;
- le rapport semestriel contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de GBL et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- les principaux risques et incertitudes sur les mois restants de l'exercice 2014 sont conformes à l'évaluation présentée dans la section « Gestion des risques et contrôle interne » du rapport annuel 2013 de GBL et tiennent compte de l'environnement économique et financier actuel.

(1) Les « entreprises comprises dans la consolidation » reprennent les filiales de GBL au sens de l'article 6 du Code des sociétés