

**Information réglementée
Rapport financier semestriel****Données fin juin 2008 (fin juin 2007)**

Résultat net (global/par action) EUR 555 millions (EUR 458 millions)	EUR 3,56 (EUR 3,23)
Cash earnings (global/par action) EUR 510 millions (EUR 394 millions)	EUR 3,16 (EUR 2,44)
Actif net ajusté (global/par action) EUR 17.837 millions (EUR 18.881 millions)	EUR 110,54 (EUR 128,30)

La méthode de calcul par action se base sur le nombre d'actions émises au 30 juin, sauf pour le résultat net par action qui se réfère, en application des IFRS, au nombre moyen pondéré de base et pour les cash earnings par action calculé sur base du nombre d'actions ayant jouissance.

Le Conseil d'administration de GBL a arrêté les états financiers consolidés IFRS pour le premier semestre 2008. Ces comptes, qui sont conformes à l'IAS 34 (information financière intermédiaire), ont été soumis à une revue limitée effectuée par le Commissaire Deloitte.

Le **résultat net consolidé** au 30 juin 2008 s'élève à EUR 555 millions soit une progression de 21% par rapport à la même période en 2007 (EUR 458 millions). Ce résultat prend en compte la première mise en équivalence de Lafarge dont la contribution s'élève à EUR 174 millions. Hors mise en équivalence de Lafarge, la progression du résultat net serait de EUR 69 millions, soit +15%.

Les **cash earnings** atteignent EUR 510 millions contre EUR 394 millions pour la même période en 2007. Cette hausse de 29% traduit l'augmentation des dividendes unitaires perçus en provenance des participations ainsi que le renforcement du portefeuille opéré depuis un an.

Le **cours de bourse** de GBL au 30 juin subit les effets de la crise financière qui continue de secouer les marchés et accuse un recul de 14% depuis le début de l'exercice. L'**actif net ajusté** de GBL s'établit au 30 juin 2008 à EUR 110,54 par action en recul de 10% par rapport au 31 décembre 2007, tandis que sur la même période, les indices Cac 40 et Bel 20 perdaient respectivement 21% et 24%.

GBL a investi près de EUR 900 millions dans son portefeuille au cours du premier semestre. Quelque EUR 700 millions ont été consacrés à **Lafarge** dans laquelle GBL détenait 19,1% au 30 juin, après l'effet dilutif de l'opération Orascom. GBL a par ailleurs accru son intérêt dans **Pernod Ricard** de 6,2 à 6,8% et porté sa participation en **Imerys** à 28,6%, moyennant un investissement de l'ordre de EUR 160 millions.

Compte tenu de ces opérations et de la cession de titres Iberdrola (EUR 436 millions), GBL dispose au 30 juin d'une trésorerie confortable de EUR 1,5 milliard.

Les Assemblées Générales de **Suez** et de **Gaz de France**, réunies le 16 juillet dernier, ont approuvé à la quasi unanimité la fusion entre les deux groupes et la création de GDF SUEZ qui devient la deuxième capitalisation française. Dans le cadre de cette fusion, Suez a distribué à ses actionnaires 65% du capital de Suez Environnement Company, laquelle a été cotée sur Euronext le 22 juillet. L'intérêt de GBL dans GDF SUEZ d'une part et **Suez Environnement Company** de l'autre se monte à 5,3% et 6,3%. Ces opérations ne donneront lieu au dégagement d'aucune plus-value dans les comptes de GBL.

1. Portefeuille et actif net ajusté de GBL au 25 juillet 2008

	Portefeuille	Actif net ajusté	
	% en capital	Cours de bourse (EUR)	(en EUR millions)
GDF SUEZ	5,3	41,80	4.898
Total	3,9	48,38	4.544
Lafarge	19,3	88,28	3.335
Pernod Ricard	7,0	59,36	919
Imerys	28,9	40,35	735
Suez Environnement	6,3	16,35	507
Iberdrola	0,6	7,98	231
Autres participations			294
Portefeuille			15.463
Cash net/trading/actions propres			1.354
Actif net ajusté			16.817
Actif net ajusté par action (EUR)			104,22
Cours de bourse (EUR)			71,39

Le nombre d'actions en circulation au 25 juillet 2008 s'élève à 161.358.287. Au 25 juillet, l'actif net ajusté de GBL est en diminution de 15% par rapport au début de l'année, à comparer respectivement à -26% et -22% pour le Bel 20 et le Cac 40.

2. Résultat consolidé semestriel IFRS

Résultat audité EUR millions	Juin 2008				Consolidé	Consolidé
	Cash earnings	Mark to market et autres non cash	Entreprises associées	Eliminations et plus-values		
Résultat net des entreprises associées	-	-	188,7	-	188,7	52,4
Dividendes nets des participations	457,9	-	-	(178,9)	279,0	338,3
Produits et charges d'intérêts	31,9	(1,9)	-	-	30,0	11,1
Autres produits et charges financiers	30,4	(13,8)	-	-	16,6	1,7
Autres produits et charges d'exploitation	(10,6)	3,5	-	-	(7,1)	(11,1)
Résultat sur cessions et dépréciations d'actifs non courants	-	-	-	47,2	47,2	65,2
Impôts	-	0,5	-	-	0,5	0,5
Résultat consolidé (6 mois 2008)	509,6	(11,7)	188,7	(131,7)	554,9	
<i>Résultat de base par action</i>					3,56	
<i>Résultat dilué par action</i>					3,49	
Résultat consolidé (6 mois 2007)	394,0	(23,4)	52,4	35,1		458,1
<i>Résultat de base par action</i>						3,23
<i>Résultat dilué par action</i>						3,17

Le nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le calcul du résultat de base par action est de 155.919.314 (141.898.865 au 30 juin 2007) ; pour le calcul du résultat dilué par action, il est de 161.400.273 (147.227.115 au 30 juin 2007).

2.1. Cash earnings (EUR 509,6 millions contre EUR 394,0 millions)

Les cash earnings au 30 juin 2008 s'élevaient à EUR 510 millions, en progression de EUR 116 millions par rapport à leur niveau du 30 juin 2007. Cette évolution résulte principalement de l'accroissement des dividendes perçus et des revenus financiers sur la période :

- les dividendes nets des participations s'établissent à EUR 458 millions en croissance de EUR 90 millions à la suite de :
 - l'accroissement des dividendes unitaires de Suez (+ 13%), Lafarge (+ 33%), Total (+ 7%), Imerys (+ 6%), qui contribue, à portefeuille constant, pour EUR 58 millions à la hausse des dividendes encaissés par GBL ;
 - le renforcement opéré par GBL depuis juin 2007 dans les participations existantes, principalement dans Lafarge, Pernod Ricard et Imerys, dont la contribution complémentaire aux cash earnings se chiffre à EUR 27 millions ;
 - la prise en compte du solde du dividende 2007 en provenance d'Iberdrola (EUR 4 millions) encaissé par GBL en juillet 2008.

Dividendes nets (cash earnings) EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Suez	167,0	146,4
Lafarge	145,8	91,3
Total (solde)	96,9	91,9
Imerys	33,1	30,1
Pernod Ricard (acompte)	9,4	8,5
Iberdrola (solde)	3,9	-
Autres	1,8	0,2
Total	457,9	368,4

- Les revenus financiers couvrent non seulement les produits d'intérêts (EUR 32 millions) mais aussi EUR 30 millions d'autres revenus. Les revenus de la trésorerie se sont élevés sur la période à EUR 32 millions et sont à mettre en perspective avec la trésorerie du groupe de EUR 1,8 milliard de début d'année, progressivement investie dans le renforcement du portefeuille. Les autres revenus sont en croissance de EUR 16 millions, principalement liés aux opérations de trading et aux instruments optionnels sur le semestre 2008.

2.2. Mark to market et autres non cash (EUR -11,7 millions contre EUR -23,4 millions)

EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Produits et charges d'intérêts	(1,9)	(1,8)
Autres produits et charges financiers	(13,8)	(13,2)
Autres produits et charges d'exploitation	3,5	(0,4)
Impôts	0,5	(8,0)
Total	(11,7)	(23,4)

Au 30 juin 2008, cette rubrique inclut essentiellement l'amortissement actuariel relatif aux obligations échangeables (EUR -2 millions), les variations de juste valeur des instruments financiers optionnels (EUR -2 millions) et l'élimination du dividende sur actions propres (EUR -12 millions).

2.3. Entreprises associées (EUR 188,7 millions contre EUR 52,4 millions)

La contribution nette des entreprises associées s'élève à EUR 189 millions contre EUR 52 millions sur la même période en 2007 :

EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Lafarge	174,1	-
Imerys	41,0	39,9
ECP	(26,4)	12,5
Total	188,7	52,4

Lafarge (EUR 174,1 millions)

Au cours du premier semestre 2008, Lafarge a bénéficié d'une solide croissance dans les marchés émergents, et d'un équilibre offre-demande globalement favorable dans ses principaux métiers qui ont permis de compenser les effets du ralentissement observé sur certains marchés développés, notamment aux Etats-Unis. Les résultats du programme d'économies de coûts, dans un contexte de forte hausse des coûts d'énergie, ainsi que l'impact de la consolidation d'Orascom Cement, acquis fin janvier, ont également contribué à la progression des résultats du groupe, hors plus-values.

Le chiffre d'affaires, à EUR 9.069 millions, s'inscrit en hausse de 8,2% (6,1% à périmètre et taux de change constants). Le résultat d'exploitation courant, à EUR 1.611 millions, enregistre quant à lui une progression de 18,5% (8,0% à périmètre et taux de change constants).

Le résultat net de la période, part du groupe, s'établit à EUR 911 millions, contre EUR 934 millions au premier semestre 2007. Hors effet des principales plus-values de cessions (division toiture et actifs en Turquie en 2007 ; actifs en Egypte en 2008) et de l'ajustement de la provision litige plâtre constituée en 2002 suite à la décision de la Cour Européenne de Première Instance, le résultat net part du groupe s'inscrit en hausse de 14,9%.

Au titre des six premiers mois de mise en équivalence, la contribution de Lafarge au résultat net de GBL s'élève à EUR 174 millions.

Imerys (EUR 41,0 millions contre EUR 39,9 millions)

Au cours du premier semestre 2008, Imerys a réalisé un chiffre d'affaires de EUR 1.774 millions, en progression de 4,1% par rapport à la même période en 2007. A périmètre et change comparables, la croissance est de 4,2%.

Dans un environnement macro-économique marqué, d'une part, par une accélération de la hausse des prix de l'énergie et de l'inflation et, d'autre part, par la poursuite de la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro, Imerys continue à démontrer sa capacité de résistance. A périmètre et change comparables, le résultat opérationnel courant progresse de 1,2% grâce à des hausses de prix qui compensent l'inflation des coûts variables et à la diminution des coûts fixes.

Au 30 juin 2008, le résultat net s'élève quant à lui à EUR 144 millions contre EUR 151 millions sur la même période en 2007. Il intègre un montant de EUR -15 millions d'autres produits et charges notamment liés à des coûts de restructurations engagés sur la période.

La contribution d'Imerys au résultat semestriel de GBL s'élève à EUR 41 millions contre EUR 39 millions au 30 juin 2007, compte tenu de l'acquisition par GBL de 2% du capital d'Imerys.

Ergon Capital Partners / Ergon Capital Partners II (ECP) (EUR -26,4 millions contre EUR 12,5 millions)

ECP a constaté une perte comptable de EUR 62 millions durant le premier semestre 2008. Ce résultat est principalement expliqué par la valorisation à la juste valeur de ses participations qui a été affectée par la détérioration des marchés financiers durant cette période.

La société a annulé dans ses comptes des plus-values latentes enregistrées sur participations durant les exercices précédents pour un montant de EUR 15 millions et a acté des réductions de valeur complémentaires sur certains investissements pour EUR 63 millions.

Ces charges ont été partiellement compensées, à hauteur de EUR 19 millions, par la contribution positive au résultat d'ECP de sociétés contrôlées et par l'évolution favorable de la valorisation de certaines composantes limitées du portefeuille.

La contribution d'ECP au résultat de GBL s'élève à EUR -26 millions (EUR 13 millions au 30 juin 2007).

2.4. Eliminations et plus-values (EUR -131,8 millions contre EUR 35,1 millions),

Sur le premier semestre 2008, GBL a partiellement cédé sa position en Iberdrola pour un prix de vente total de EUR 436 millions, lui permettant de dégager EUR 47 millions de plus-value.

Les dividendes nets des participations mises en équivalence sont éliminés et représentent EUR 179 millions en provenance de Lafarge et d'Imerys.

3: Facteurs de risques

Chacune des grandes lignes du portefeuille détenues par GBL est exposée à des risques spécifiques détaillés dans le rapport annuel au 31 décembre 2007 de GBL (p.13), renvoyant, pour plus de détails, aux sites des différentes participations.

4: Perspectives pour l'exercice 2008

L'essentiel des dividendes nets de nos participations est encaissé au cours du premier semestre de l'année. Restent pour le second semestre les acomptes ou soldes sur dividendes approuvés par les organes de Total, Pernod Ricard ou Iberdrola. A noter également le dividende exceptionnel annoncé par GDF SUEZ mais qui reste soumis à l'accord de son Conseil d'administration et qui pourrait représenter pour GBL une rentrée de quelque EUR 90 millions.

Les revenus de la trésorerie (EUR 1,5 milliard à fin juin 2008) dépendront du rythme des investissements dans le portefeuille d'ici à la fin de l'année et de l'évolution des taux d'intérêt.

Enfin, les résultats de l'exercice seront également influencés par les contributions au second semestre des entreprises associées, par les éventuelles plus- ou moins-values de cessions ainsi que par les ajustements de juste valeur des instruments financiers à la fin de l'exercice.

Les résultats au 30 septembre seront publiés le 7 novembre 2008.

5: Rapport du Commissaire sur l'information semestrielle

Nous avons effectué une revue limitée du bilan consolidé résumé, de l'état consolidé résumé du résultat global, du tableau consolidé résumé des flux de trésorerie, et des notes sélectives 1 à 8 (conjointement les "informations financières intermédiaires") de Groupe Bruxelles Lambert SA (la «société») et ses filiales (conjointement le «groupe») pour le semestre clôturé au 30 juin 2008. Ces informations financières intermédiaires ont été établies sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur les informations financières intermédiaires sur base de notre revue.

Les informations financières intermédiaires ont été préparées conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Notre revue limitée a été réalisée conformément aux recommandations en matière de revue limitée telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. Une revue limitée consiste principalement en la discussion des informations financières intermédiaires avec la direction et l'analyse et la comparaison des informations financières intermédiaires et des données financières sous-jacentes. L'étendue de ces travaux est moins importante que celle qui résulte d'un contrôle complet, exécuté suivant les normes de révision appliquées pour la certification des comptes consolidés telles qu'édictées par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises. De ce fait, nous ne pouvons pas certifier les informations financières intermédiaires.

Sur base de notre revue limitée, aucun fait n'a été porté à notre attention qui nous porterait à croire que les informations financières intermédiaires pour le semestre clôturé au 30 juin 2008 ne sont pas établies conformément à IAS 34 *Information financière intermédiaire* tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Diegem, le 31 juillet 2008

Le Commissaire,

Deloitte
Réviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL
Représentée par Eric Nys

6: Déclaration des Responsables

Albert Frère, Gérald Frère et Thierry de Rudder, le Management Exécutif, et Patrick De Vos, Directeur financier, attestent, au nom et pour le compte de GBL, qu'à leur connaissance,

- les états financiers résumés au 30 juin 2008 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 consolidation¹ ;
- le rapport semestriel² contient un exposé fidèle des événements importants et des principales transactions entre parties liées survenus au cours des six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur le jeu des états financiers résumés, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes pour les mois restant de l'exercice.

¹ Les sociétés filiales de GBL au sens de l'article 11 du Code belge des sociétés.

² Formulé en conformité aux normes IFRS.

Evolution des participations au cours du premier semestre 2008

GDF SUEZ (29,1% de l'actif net ajusté)

www.gdfsuez.com

Suez Environnement Company (3,0% de l'actif net ajusté)

Les Assemblées Générales de SUEZ et de GDF ont approuvé le 16 juillet 2008 la fusion entre les deux groupes. Cette opération a été couplée, entre autres, à l'admission sur le marché Euronext de Suez Environnement Company le 22 juillet 2008 suite à l'attribution de 65% du capital de celle-ci aux actionnaires de Suez.

Désormais, l'intérêt de GBL dans GDF SUEZ, d'une part, et dans Suez Environnement Company, d'autre part, se monte respectivement à 5,3% et 6,3%.

Conformément aux dispositions juridiques, la fusion aura un effet rétroactif aux plans comptable et fiscal au 1^{er} janvier 2008. Dans ce contexte, la publication des résultats semestriels de GDF SUEZ ainsi que de Suez Environnement Company est attendue fin août 2008.

En date de ce rapport, seuls les paramètres du chiffre d'affaires de Suez Environnement Company à fin juin 2008 ont été communiqués, la société confirmant, à cette occasion, ses objectifs de performance pour l'année 2008 :

Suez Environnement

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2008 s'élève à EUR 6.030 millions en progression de 4,4% (+ 7,5% hors cession de Applus) sur son niveau du 30 juin 2007, la croissance organique sous-jacente qui s'entend hors effets de périmètre et de change s'établissant à 6,7%.

Cette croissance organique provient essentiellement du segment Eau Europe (+ 8,4%) à EUR 1.882 millions, lequel tire parti notamment des hausses de prix enregistrées chez Agbar et en France, les segments Propreté Europe (+ 5% à EUR 2.893 millions) et International (+ 7,6% à EUR 1.247 millions) affichant également une activité soutenue.

La quote-part des revenus réalisés en Europe, en Amérique du Nord et en Australie, représente plus de 88% du total dont 81% pour le seul continent européen.

Par ailleurs, la société précise que la performance opérationnelle enregistrée sur le premier semestre 2008 est conforme à la prévision annoncée pour 2008, à savoir un EBITDA de quelque EUR 2.100 à 2.150 millions.

Total (27,0% de l'actif net ajusté)

www.total.com

Publication des résultats semestriels : 1^{er} août 2008

Lafarge (19,8% de l'actif net ajusté)

www.lafarge.com

Au cours du premier semestre 2008, Lafarge a bénéficié d'une solide croissance dans les marchés émergents, et d'un équilibre offre-demande globalement favorable dans ses principaux métiers qui ont permis de compenser les effets du ralentissement observé sur certains marchés développés, notamment aux Etats-Unis. Les résultats du programme d'économies de coûts, dans un contexte de forte hausse des coûts d'énergie, ainsi que l'impact de la consolidation d'Orascom Cement, acquis fin janvier, ont également contribué à la progression des résultats du groupe, hors plus-values.

Le chiffre d'affaires, à EUR 9.069 millions, s'inscrit en hausse de 8,2% (6,1% à périmètre et taux de change constants), la consolidation d'Orascom fin janvier ayant eu un impact positif de 8,2% et la variation des changes un effet négatif de 6,1%.

Le résultat d'exploitation courant, à EUR 1.611 millions, enregistre quant à lui une progression de 18,5%. A périmètre et change constants, il progresse de 8,0%, la croissance des pays émergents compensant le ralentissement dans le plâtre et la baisse des volumes en Amérique du Nord. Hormis cette région, l'ensemble des marchés du ciment ont dégagé une croissance solide de leur contribution. Les granulats et bétons ont connu un léger ralentissement en raison des marchés aux Etats-Unis, en Espagne et au Royaume-Uni.

Le résultat net de la période s'établit à EUR 911 millions, contre EUR 934 millions au premier semestre 2007. Hors effet des principales plus-values de cessions (division toiture et actifs en Turquie en 2007 ; actifs en Egypte en 2008) et de l'ajustement de la provision litige plâtre constituée en 2002 suite à la décision de la Cour Européenne de Première Instance, le résultat net part du Groupe s'inscrit en hausse de 14,9%.

Pernod Ricard (5,5% de l'actif net ajusté)

www.pernod-ricard.com

Pernod Ricard clôture son exercice annuel au 30 juin. Le 24 juillet le groupe a annoncé un chiffre d'affaires 2007/08 de EUR 6.589 millions en progression de 2,3% et de 8,7% à périmètre et change constants.

La croissance interne des spiritueux s'est établie à 9% tandis que les vins ont progressé de 6% confirmant leur retournement par rapport à l'exercice précédent en croissance de 1%. Les marques stratégiques ont bénéficié d'une croissance organique de 11% en valeur et de 5% en volume, illustrant le succès de la stratégie de premiumisation, la qualité du portefeuille et l'efficacité du réseau de distribution du groupe notamment dans les pays émergents. Toutes les zones géographiques ont contribué à la croissance organique avec une progression de 13% en Asie / reste du monde, de 8% pour les Amériques, de 7% en Europe et de 5% en France.

L'exercice 2007/08 aura été marqué par l'acquisition de Vin & Spirit, propriétaire de la marque Absolut, dont le closing est intervenu le 23 juillet. Absolut, leader mondial des vodkas premium, connaît une forte croissance et devrait notablement renforcer le portefeuille des marques du groupe et dégager des synergies de l'ordre de EUR 125 à 150 millions selon le Management.

Les résultats de l'exercice seront publiés le 18 septembre 2008, la Direction du groupe anticipe une croissance du résultat opérationnel courant de 13% à données comparables. Sur ces mêmes bases, à la fin du premier semestre 2007/08 (31 décembre 2007), le résultat opérationnel courant avait progressé de 15,3% pour une croissance organique du chiffre d'affaires de 10,1%.

Imerys (4,4% de l'actif net ajusté)

www.imerys.fr

Au cours du premier semestre 2008, dans un environnement économique où les marchés liés à l'équipement industriel (réfractaires, abrasifs, graphites) sont restés soutenus tandis que les marchés liés à la construction neuve (matériaux de construction, céramiques, minéraux de performance, ...) ont été difficiles aux Etats-Unis et se sont dégradés au deuxième trimestre en Europe, Imerys a réalisé un chiffre d'affaires de EUR 1.774 millions en progression courante de 4,2% à périmètre et change comparables.

Le résultat opérationnel courant s'établit à EUR 236 millions en repli de 2,8% pénalisé par un fort impact de change (- 7,1%). A périmètre et change comparables il progresse de 1,2% grâce aux hausses de prix qui compensent l'inflation des coûts variables et à la diminution des coûts fixes.

Le résultat courant net s'accroît de 3,4% à EUR 160 millions sous l'effet d'une amélioration du résultat financier consécutive aux gains sur les instruments financiers de couverture des coûts énergétiques.

Le résultat net s'élève à EUR 144,4 millions après impact des coûts de restructurations engagées sur la période.

Iberdrola (1,4% de l'actif net ajusté)

www.iberdrola.es

Iberdrola enregistre, au premier semestre 2008, une hausse significative de ses résultats opérationnels laquelle traduit encore largement des effets de périmètre favorables liés à l'intégration de Scottish Power (acquis en avril 2007).

L'EBITDA et l'EBIT progressent ainsi respectivement de 37% et 39% d'un semestre à l'autre pour totaliser EUR 3,3 milliards et EUR 2,4 milliards.

Bien qu'affectées par des effets de changes négatifs (£, \$, ...) ces performances bénéficient néanmoins, dans l'absolu, d'un environnement d'exploitation favorable en termes de mix de production et de prix et, en particulier, des réalisations de la filiale Renovables dont les activités ont profité, en outre, d'un retour à la normale des conditions atmosphériques.

Le résultat net, part du groupe, s'élève à fin juin 2008 à EUR 2,0 milliards, en hausse de 78% sur son niveau de 2007. Ce bénéfice tire parti de la diminution du taux d'imposition et d'éléments non courants qui compensent la hausse des charges financières consécutive notamment aux investissements consentis récemment.

L'endettement financier net s'établit fin juin 2008 à EUR 20,9 milliards (EUR 20,5 milliards fin 2007) et représente 72% des capitaux propres (80% en 2007).

Par ailleurs, l'offre d'achat amicale lancée sur la société américaine Energy East, demeure suspendue à l'obtention des différentes autorisations administratives locales, en particulier celle de l'Etat de New York.

Ergon Capital Partners (ECP)

Au cours du premier semestre 2008, ECP a poursuivi sa politique d'investissement et a élargi son portefeuille en prenant une participation de contrôle, acquise pour EUR 29 millions, dans la société Nicotra, un des principaux acteurs européens dans la production de ventilateurs industriels basse et moyenne pression destinés à des immeubles commerciaux ou industriels.

ECP a également augmenté de EUR 15 millions son investissement dans Seves (le leader mondial dans le secteur des isolateurs électriques).

Le montant total des investissements réalisés durant le premier semestre 2008 s'élève donc à EUR 44 millions.

Depuis sa création, ECP a investi pour un total de EUR 317 millions dont EUR 44 millions ont été désinvestis, générant des produits s'élevant à EUR 102 millions et donc des plus-values de EUR 58 millions.

Malgré la forte baisse de la valorisation actuelle de son portefeuille, ECP présente toujours un bilan globalement positif de son activité : les réalisations passées et futures telles qu'estimées actuellement (à un niveau historiquement faible) excèdent toujours le montant des investissements effectués.

Sagard Private Equity Partners (Sagard I) et Sagard Private Equity Partners II (Sagard II)

GBL s'est engagé à souscrire EUR 50 millions (sur EUR 536 millions) au premier fonds Sagard I et, depuis 2006, EUR 150 millions (sur EUR 1.010 millions) à Sagard II.

Au premier semestre, Sagard I et II ont poursuivi la gestion de leur portefeuille de participations dans un contexte de marché difficile. Aucune cession ni investissement complémentaire n'a été réalisé.

Les versements cumulés de GBL à ces deux fonds totalisent au 30 juin 2008 EUR 93 millions ; tandis que les sommes distribuées au titre des cessions s'élèvent à EUR 33 millions.

PAI Europe III

Sur l'engagement de souscription pris par GBL en 2001 dans PAI Europe III de EUR 40 millions, GBL a libéré près de 95% des fonds et a perçu des distributions de EUR 81 millions.

Sur les six premiers mois de l'année, le portefeuille des investissements de PAI Europe III est resté stable. PAI Europe III a continué à travailler activement aux côtés du management de ces six participations (Yoplait, Saeco, Coin, FTE, Chr. Hansen, CEP).

Etats financiers semestriels IFRS

Etat consolidé du résultat global

EUR millions	Notes	30 juin 2008	30 juin 2007
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	1	188,7	52,4
Dividendes nets des participations	2	279,0	338,3
Produits et charges d'intérêts	3	30,0	11,1
Actifs non courants		2,4	1,8
Actifs courants et dettes financières		27,6	9,3
Autres produits et charges financiers	4	16,6	1,7
Résultats sur titres de trading et produits dérivés		19,3	2,8
Autres		(2,7)	(1,1)
Autres produits et charges d'exploitation		(7,1)	(11,1)
Résultat sur cessions et dépréciations d'actifs non courants	5	47,2	65,2
Impôts		0,5	0,5
Résultat consolidé de la période		554,9	458,1
<u>Autres éléments du résultat global</u>			
Participations disponibles à la vente-variation de la juste valeur	2	(1.921,2)	1.815,4
Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées		(244,1)	(8,7)
Autres		0,3	0,3
Résultat global de la période		(1.610,1)	2.265,1
Résultat de base de la période par action		3,56	3,23
Résultat dilué de la période par action		3,49	3,17

Bilan consolidé

EUR millions	Notes	30 juin 2008	31 décembre 2007
Actifs non courants		15.902,3	17.519,3
Immobilisations corporelles		17,7	23,5
Participations		15.863,6	17.478,3
Participations dans les entreprises associées	1	4.057,1	599,7
Participations disponibles à la vente	2	11.806,5	16.878,6
Autres actifs non courants		20,5	17,0
Actifs d'impôts différés		0,5	0,5
Actifs courants	3	1.556,4	1.863,2
Actifs de trading		62,3	44,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie		1.480,3	1.803,0
Autres actifs		13,8	15,6
Total actif		17.458,7	19.382,5
Capitaux propres	7	16.909,7	18.868,6
Capital		653,1	653,1
Primes d'émission		3.815,8	3.815,8
Réserves		12.440,8	14.399,7
Intérêts minoritaires		0,0	0,0
Passifs non courants	3	423,8	422,3
Emprunts échangeables		418,6	416,6
Impôts différés passifs		4,3	4,8
Provisions		0,9	0,9
Passifs courants	3	125,2	91,6
Dettes financières		0,0	20,0
Dettes fiscales		1,9	1,8
Produits dérivés		52,8	38,6
Autres dettes		70,5	31,2
Total des passifs et capitaux propres		17.458,7	19.382,5

Tableau consolidé des flux de trésorerie

EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	472,4	459,0
Résultat consolidé de la période avant intérêts et impôts	524,4	446,5
Ajustement pour :		
Résultat net des entreprises associées	(188,7)	(52,4)
Dividendes encaissés des entreprises associées	178,9	30,1
Réévaluations à la juste valeur	(3,1)	6,4
Résultat sur cessions et dépréciations d'actifs non courants	(47,2)	(65,2)
Autres	(21,4)	(5,9)
Produits et charges d'intérêts encaissés (payés)	21,9	9,6
Impôts effectivement reçus	0,0	8,5
Variation des instruments financiers de trading	(3,5)	(4,5)
Variation du besoin en fonds de roulement	11,1	85,9
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(426,3)	(3.136,9)
Acquisitions de :		
Participations (entreprises associées)	(757,1)	(50,3)
Autres actifs financiers	(132,1)	(3.220,4)
Autres actifs incorporels et corporels	(6,0)	(4,1)
Cessions de participations et autres actifs financiers	468,9	137,9
<i>dont Iberdrola</i>	436,0	-
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(368,8)	333,8
Dividendes versés	(325,6)	(269,6)
Encaissements provenant de dettes financières	-	602,7
Remboursements de dettes financières	(20,0)	-
Mouvements nets sur actions propres	(23,2)	0,7
Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	(322,7)	(2.344,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1.803,0	2.648,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	1.480,3	304,1

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 ainsi qu'aux interprétations publiées par l'International Financial Reporting Interpretations Committee de l'IASB (IFRIC).

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 2007. Les états financiers consolidés au 30 juin 2008 sont conformes à IAS 34 – Information financière intermédiaire.

Il est à noter que, compte tenu du taux de détention, de la position de premier actionnaire et de la représentativité au sein du Conseil d'administration de Lafarge en 2008, GBL considère exercer une influence notable sur cette société. Dès lors, cette participation a été intégrée par mise en équivalence à partir du 1^{er} janvier 2008. Au 30 juin 2008, GBL détient 19,1% du capital de Lafarge.

La saisonnalité des résultats est explicitée préalablement dans les perspectives pour l'exercice 2008.

1. Mise en équivalence de Lafarge, d'Imerys et d'ECP

1.1 Quote-part dans le résultat net

EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Lafarge	174,1	-
Imerys	41,0	39,9
ECP	(26,4)	12,5
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	188,7	52,4

Le résultat de Lafarge au 30 juin 2008 s'élève à EUR 911 millions. Pour sa première mise en équivalence, elle contribue pour EUR 174 millions au résultat de GBL.

Le résultat net consolidé d'Imerys au premier semestre 2008 s'élève à EUR 144 millions. Sur base du taux de détention de GBL, la contribution d'Imerys au résultat semestriel s'élève à EUR 41 millions, en hausse de EUR 1 million.

La contribution d'ECP au 30 juin 2008 s'élève à EUR -26 millions contre EUR 13 millions en juin 2007.

1.2. Valeur de mise en équivalence

EUR millions	Lafarge	Imerys	ECP	Total
Solde au 31 décembre 2007	-	486,5	113,2	599,7
Transfert AFS	2.908,7	-	-	2.908,7
Investissements	703,4	62,3	22,0	787,7
Résultat de la période	174,1	41,0	(26,4)	188,7
Distribution	(145,8)	(33,1)	-	(178,9)
Ecart de conversion	(172,5)	(24,8)	-	(197,3)
Variation des réserves de réévaluation	(48,1)	(1,1)	-	(49,2)
Autres	(2,6)	0,4	(0,1)	(2,3)
Solde au 30 juin 2008	3.417,2	531,2	108,7	4.057,1

2. Suez, Total, Pernod Ricard, Iberdrola et autres participations

2.1. Dividendes nets des participations disponibles à la vente

EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Suez	167,0	146,4
Total	96,9	91,9
Lafarge	-	91,3
Pernod Ricard	9,4	8,5
Iberdrola	3,9	-
Autres	1,8	0,2
Total	279,0	338,3

Au cours du premier semestre 2008, GBL a enregistré EUR 279 millions de dividendes en provenance des participations disponibles à la vente. Compte tenu de l'application de la méthode de mise en équivalence sur la participation détenue en Lafarge à partir du 1^{er} janvier 2008, le dividende perçu en 2008 (EUR 145,8 millions) est porté en déduction de la valeur de mise en équivalence. Hors Lafarge, les dividendes sur les participations disponibles à la vente progressent de 13%.

2.2. Juste valeur et variation

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

Les participations dans les « Fonds », regroupant PAI Europe III, Sagard I et Sagard II, sont réévaluées à leur juste valeur en fonction de leur portefeuille d'investissements.

EUR millions	31 décembre 2007	Acquisitions / Cessions	Transfert	Variation des réserves de réévaluation	Résultats des Fonds	30 juin 2008
Total	5.338,6	-	-	(247,1)	-	5.091,5
Suez	5.682,1	34,1	-	(407,9)	-	5.308,3
Lafarge	3.855,6	-	(2.908,7)	(946,9)	-	0,0
Iberdrola	723,8	(384,8)	-	(92,9)	-	246,1
Pernod Ricard	1.069,6	107,1	-	(203,4)	-	973,3
Fonds	101,3	0,3	-	(0,7)	1,1	102,0
Autres	107,6	-	-	(22,3)	-	85,3
Juste valeur	16.878,6	(243,3)	(2.908,7)	(1.921,2)	1,1	11.806,5

En conséquence de l'application de la méthode de mise en équivalence sur la participation détenue en Lafarge, le prix de revient de la participation au 1^{er} janvier 2008 a été transféré en entreprises associées. Par ailleurs, la réserve de réévaluation (plus-value latente) a été extournée des fonds propres.

3. Trésorerie et endettement

3.1. Actifs et passifs courants

EUR millions	30 juin 2008	31 décembre 2007
Actifs courants	1.556,4	1.863,2
<i>Dont trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>1.480,3</i>	<i>1.803,0</i>
Passifs courants	125,2	91,6
<i>Dont Dettes financières</i>	<i>-</i>	<i>20,0</i>
Actifs courants – Passifs courants	1.431,2	1.771,6

3.2. Passifs financiers non courants

EUR millions	30 juin 2008	31 décembre 2007
Dettes financières non courantes	418,6	416,6
Emprunts échangeables	418,6	416,6

En avril 2005, GBL a émis un montant de EUR 435 millions d'obligations échangeables en actions GBL. Au 30 juin 2008, la valeur comptable de cette obligation s'élève à EUR 419 millions.

3.3. Produits et charges d'intérêts

EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Intérêts sur actifs non courants	2,4	1,8
Intérêts sur emprunts échangeables	(8,3)	(8,2)
Intérêt facial (cash earnings)	(6,4)	(6,4)
Coût amorti	(1,9)	(1,8)
Intérêts sur trésorerie	35,9	17,5
Produits et charges d'intérêts	30,0	11,1

Les revenus nets d'intérêts se sont élevés sur la période à EUR 30 millions contre EUR 11 millions sur la même période en 2007. Cette croissance est liée d'une part à la remontée des taux d'intérêts par rapport aux niveaux de 2007 et à la trésorerie moyenne sur le premier semestre 2008 de EUR 1,6 milliard comparé à EUR 1,0 milliard sur les six premiers mois 2007.

Les charges d'intérêts se composent principalement des intérêts sur l'obligation échangeable 2005-2012 qui comprennent le coût relatif au coupon annuel (2,95%) et la charge de reconstitution de la valeur nominale de l'obligation échangeable.

4. Autres produits et charges financiers

EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	19,3	2,8
Autres	(2,7)	(1,1)
Total	16,6	1,7

Au 30 juin 2008, cette rubrique comporte essentiellement les variations de juste valeur sur un swap de taux (EUR 11 millions) et les résultats sur les instruments optionnels (EUR 9 millions) sur Total et Arkema (calls) et sur Lafarge, Imerys et Pernod Ricard (puts).

5. Résultat sur cessions et dépréciations d'actifs non courants

EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
Iberdrola	47,4	-
Fonds	(0,2)	45,1
Autres	-	20,1
Total	47,2	65,2

Début 2008, GBL a partiellement cédé sa position en Iberdrola pour un prix de vente total de EUR 436 millions, lui permettant de dégager une plus-value de EUR 47 millions. Le solde de la position s'élève actuellement à 0,6 %.

Au cours du premier semestre 2007, les cessions réalisées au travers des fonds de private equity (Sagard et PAI Europe) avaient permis à GBL de dégager un résultat positif de EUR 45 millions, principalement sur la vente de Vivarte, de Medi Partenaires, de Saur, de Provimi et la recapitalisation de Coin.

6. Transactions avec des parties liées/apparentées

EUR millions	Pargesa	ECP	Autre
Actif			
Non courants	-	-	0,1
Titres de trading	15,9	-	-
Passif			
Produits dérivés	8,8	-	-
Compte de résultats	0,3	0,3	-

Les montants repris en « Titres de trading » et « Produits dérivés » sont relatifs aux options sur actions Pargesa ainsi qu'aux actions détenues en vue de les livrer en cas d'exercice de ces options.

7. Capitaux propres

7.1. Capital, primes d'émission et réserves

EUR millions	Capital	Primes d'émission	Réserves de réévaluation	Actions propres	Ecarts de conversion	OE 2005-2012	Résultat non distribué	Total
Au 31 décembre 2006	595,7	2.690,7	5.716,8	(184,1)	(7,3)	17,6	6.852,6	15.682,0
Résultat global	-	-	1.815,9	-	(4,6)	-	453,8	2.265,1
Total des transactions avec les actionnaires	-	-	-	0,7	-	-	(269,6)	(268,9)
Au 30 juin 2007	595,7	2.690,7	7.532,7	(183,4)	(11,9)	17,6	7.036,8	17.678,2
Résultat global	-	-	(273,1)	-	(29,8)	-	309,9	7,0
Total des transactions avec les actionnaires	57,4	1.125,1	-	(0,3)	-	-	1,2	1.183,4
Au 31 décembre 2007	653,1	3.815,8	7.259,6	(183,7)	(41,7)	17,6	7.347,9	18.868,6
Résultat global	-	-	(1.970,4)	-	(197,3)	-	557,6	(1.610,1)
Total des transactions avec les actionnaires	-	-	-	(24,0)	-	-	(324,8)	(348,8)
Au 30 juin 2008	653,1	3.815,8	5.289,2	(207,7)	(239,0)	17,6	7.580,7	16.909,7

Le 15 avril 2008, un dividende brut de EUR 2,09 par action (EUR 1,90 en 2007) a été versé aux actionnaires de GBL.

Au 30 juin 2008, GBL détient 5.576.651 actions propres (contre 5.261.451 au 31 décembre 2007).

7.2. Réserves de réévaluation

Les variations de juste valeur des participations à la clôture sont comptabilisées dans les réserves de réévaluation.

EUR millions	Total	Suez	Lafarge	Iberdrola	Pernod Ricard	Fonds	Autres	Total
Au 31 décembre 2007	3.213,4	2.865,9	946,9	58,8	83,2	12,5	78,9	7.259,6
Variation de la juste valeur	(247,1)	(407,9)	-	(92,9)	(203,4)	(0,7)	(71,5)	(1.023,5)
Mise en équivalence	-	-	(946,9)	-	-	-	-	(946,9)
Au 30 juin 2008	2.966,3	2.458,0	0,0	(34,1)	(120,2)	11,8	7,4	5.289,2

En conséquence de l'application de la méthode de mise en équivalence sur la participation détenue en Lafarge (à partir du 1^{er} janvier 2008), la réserve de réévaluation au 31 décembre 2007 a été extournée des fonds propres.

7.3. Résultat par action

Résultat consolidé EUR millions	30 juin 2008	30 juin 2007
De base	554,9	458,1
Activités non abandonnées	554,9	458,1
Dilué	563,2	466,0
Activités non abandonnées	563,2	466,0

Nombre d'actions

	30 juin 2008	30 juin 2007
Actions émises	161,4	147,2
Actions propres à l'ouverture	(5,3)	(5,3)
Mouvements pondérés de l'exercice	(0,2)	-
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat de base par action	155,9	141,9
Influence des instruments financiers à effet dilutif :		
Emprunt échangeable	5,1	5,1
Options sur actions	0,4	0,2
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat dilué par action	161,4	147,2

Durant l'exercice 2008, 153.984 options sur actions ont été émises au profit du Management Exécutif et du personnel. Celles-ci, qui ont une durée de vie de 10 années, seront définitivement acquises par les bénéficiaires trois années après la date de l'offre, à concurrence d'un tiers par an. Le prix d'exercice a été fixé à EUR 77,4 par option.

Synthèse du résultat par action

En EUR	30 juin 2008	30 juin 2007
De base	3,56	3,23
Activités non abandonnées	3,56	3,23
Dilué	3,49	3,17
Activités non abandonnées	3,49	3,17

8. Evénements postérieurs à la clôture

En date du 16 juillet 2008, les Assemblées Générales des actionnaires de GDF et Suez ont approuvé la fusion entre les deux groupes. Suite à cette décision, GBL a simultanément reçu, le 22 juillet, des actions Suez Environnement ainsi que des actions GDF SUEZ en échange des actions Suez détenues en portefeuille jusqu'à cette date. Ces opérations ne donneront lieu au dégagement d'aucune plus-value dans les comptes 2008 de GBL.