

Delivering
meaningful
growth



RAPPORT SEMESTRIEL
AU 30 JUIN 2024

31 JUILLET 2024
INFORMATION PRIVILÉGIÉE
ET RÉGLEMENTÉE

**Delivering
meaningful
growth**

Notre raison d'être

À LA HAUTEUR DE NOS RESPONSABILITÉS

Dans un monde où l'activité économique semble souvent régie par le court terme, dominée par des enjeux financiers et déconnectée des préoccupations de la société dans son ensemble, les valeurs de GBL s'avèrent plus pertinentes que jamais.

Quand certains remettent en cause le rôle de l'entreprise et ses répercussions sur la planète, il importe de réaffirmer la place centrale de la création de richesse, pour notre progrès et notre bien-être.

C'est pourquoi, aujourd'hui plus que jamais, nous concentrerons nos efforts sur l'impact que nous pouvons avoir sur le monde et sur le rôle que peut jouer GBL, groupe bénéficiant d'une influence certaine, en construisant un avenir plus porteur de sens.

UN INVESTISSEUR ENGAGÉ

GBL croit fermement que soutenir des entreprises dans la durée est source de rentabilité. C'est une conviction conservatrice par nature. Conservatrice au sens premier du terme, dans la mesure où l'objectif premier de GBL consiste à préserver et accroître le capital, à investir pour le long terme, tout en restant prêt à s'adapter quand des évolutions structurelles l'exigent.

C'est la profondeur et la longévité des liens qu'entretient GBL avec le tissu économique qui permet au groupe d'apporter une contribution précieuse aux défis que relèvent ces entreprises. GBL apporte à leurs dirigeants un avis éclairé, en respectant leur position, tout en ouvrant des perspectives novatrices là où le besoin s'en fait sentir, afin de les accompagner avec succès vers l'étape suivante de leur développement.

LA RICHESSE D'UNE PERSPECTIVE MULTIGÉNÉRATION- NELLE

L'héritage familial de GBL procure au groupe une perspective singulière. Notre vision à long terme est multigénérationnelle. Plus qu'un investisseur, GBL est détenteur et garant d'entreprises profondément ancrées dans le tissu économique et social des pays et sociétés où le groupe opère. C'est avec fierté que GBL est ainsi associée à des acteurs économiques solides et contribue efficacement à leur réussite.

Notre devoir est clair : veiller à ce que les fruits de ce patrimoine fécond qui allie connaissances, savoir-faire et expérience soient transmis à la nouvelle génération de leaders qui prendront la place qui leur revient à la tête des grandes entreprises de demain.

LA RECHERCHE D'UN MEILLEUR ÉQUILIBRE

Nous mesurons l'importance de trouver le juste équilibre entre notre besoin de viser des rendements financiers attractifs et l'impératif de préserver l'intégrité de notre planète et la santé des individus et des sociétés. GBL s'engage à atteindre cet équilibre et à générer une croissance porteuse de sens.

Sommaire



CHAPITRE 1

Profil de GBL	5
1.1 Message de Ian Gallienne, CEO de GBL	6
1.2 Chiffres clés au 30 juin 2024	8
1.3 Faits marquants et événements subséquents	11
1.4 Actif net réévalué	13



CHAPITRE 2

Gestion des risques	14
2.1 Description et hiérarchisation des risques	15



CHAPITRE 5

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière	71
5.1 Présentation économique du résultat consolidé	72
5.2 Situation financière	76



CHAPITRE 3

Revue de portefeuille	17
3.1 Répartition du portefeuille	18
3.2 Actifs cotés	21
3.3 Actifs privés	37
3.4 GBL Capital	50
3.5 Sienna Investment Managers	61
3.6 Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS	65



CHAPITRE 6

États financiers semestriels IFRS	79
6.1 États financiers consolidés résumés intermédiaires	80
6.2 Méthodes comptables	85
6.3 Notes	86
6.4 Rapport du Commissaire	105



CHAPITRE 4

ESG	66
4.1 Nos engagements et réalisations	67



CHAPITRE 7

Autres informations	106
7.1 Informations pour les actionnaires	107
7.2 Lexique financier	108
7.3 Lexique ESG	111

CHAPITRE 1

Profil de GBL

1.1	Message de Ian Gallienne, CEO de GBL	6
1.2	Chiffres clés au 30 juin 2024	8
1.3	Faits marquants et événements subséquents	11
1.4	Actif net réévalué	13



1.1

MESSAGE DE IAN GALLIENNE, CEO DE GBL

« Nous proposons un dividende par action à un niveau record de EUR 5,00⁽¹⁾, en hausse de plus de + 80 % »

Chers actionnaires,

Alors que la situation géopolitique reste imprévisible, avec de nombreuses incertitudes auxquelles notamment l'Europe et les États-Unis sont confrontées, les principales économies mondiales progressent conformément aux attentes générales tandis que l'inflation poursuit son ralentissement. L'Europe a connu sa baisse de taux la plus récente en juin, et des baisses complémentaires sont anticipées dans les prochains trimestres.



Cohérence et discipline

Les équipes de GBL ont poursuivi, avec cohérence et discipline, la mise en œuvre de la stratégie du groupe. Au cours du premier semestre 2024, nos sociétés en portefeuille ont affiché des performances opérationnelles globalement solides. Nous avons saisi des opportunités de marché pour cristalliser de la valeur sur notre portefeuille coté tout en poursuivant notre contribution aux plans de croissance à long terme de ces sociétés. Nous avons généré EUR 630 millions de plus-values nettes⁽²⁾ en réduisant notre participation dans adidas de 7,6 % à 5,1 % du capital tout en réitérant notre soutien à l'entreprise, sa direction et sa stratégie.

Hausse significative du dividende par action

Notre politique dividendaire actuelle prévoyant la possibilité de verser des dividendes exceptionnels, nous estimons approprié de distribuer une partie de ces plus-values, en complément des cash earnings. Nous proposons donc un dividende par action au titre de l'exercice 2024 d'un montant record de EUR 5,00⁽¹⁾, soit une hausse de plus de + 80 % par rapport à l'exercice 2023 et un rendement de 7,5 %⁽³⁾.

Les dividendes, tout comme les rachats d'actions, demeureront un élément important de notre retour en numéraire aux actionnaires.

(1) Paiement au cours de l'exercice 2025 ; de manière usuelle, le dividende demeure soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL en mai 2025

(2) Sur un produit de cession de EUR 999 millions ; conformément à la norme IFRS 9, les résultats de cession sont sans impact sur le résultat net consolidé de GBL

(3) Sur base du cours de bourse de GBL de EUR 66,65 au 30 juin 2024

« Les dividendes demeureront un élément important de notre retour en numéraire aux actionnaires »

Des performances opérationnelles globalement robustes

L'évolution du cours de bourse de nos différentes sociétés cotées en portefeuille a été contrastée au cours du premier semestre 2024. Certaines sociétés, comme adidas, SGS et Imerys et, dans une moindre mesure, Ontex, ont connu des évolutions positives, tandis que d'autres, comme Pernod Ricard et Concentrix, n'ont pas connu une telle dynamique positive, malgré leur capacité à s'adapter à un environnement plus complexe. Le cas d'Umicore est spécifique dans la mesure où sa performance financière et son cours de bourse ont été impactés par un ralentissement de la demande de véhicules électriques ayant touché l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement sectorielle. La nouvelle direction, en place depuis mai, fait face à la situation avec détermination.

Nos actifs privés ont franchi plusieurs étapes importantes au cours de la période, tout en poursuivant leur trajectoire de croissance. Ce fut notamment le cas pour les plateformes *buy-and-build* de soins de santé, Affidea et Sanoptis. Notre expertise dans cette classe d'actifs, couplée à nos capitaux permanents, fait de GBL un acteur se différenciant au sein du secteur du *private equity*.

En ce qui concerne GBL Capital et Sienna Investment Managers, les décisions stratégiques prises en 2023 portent leurs fruits. GBL Capital, sous une nouvelle direction, exécute avec succès sa stratégie révisée et contribue ainsi au dividende de GBL. Quant à Sienna Investment Managers, cette entité a confirmé son statut de partenaire privilégié des régimes de retraite complémentaire en France, enregistrant ainsi de nouveaux progrès en termes de performances financières.

Mid-term Strategic Update

Au cours du second semestre 2024, nos équipes continueront la mise en œuvre des objectifs stratégiques soutenant notre mission : *delivering meaningful growth*.

Je me réjouis de pouvoir vous en dire davantage lors de notre *Mid-term Strategic Update* et de la publication de nos résultats du troisième trimestre le 7 novembre prochain.

Ian Gallienne
CEO de GBL

1.2 CHIFFRES CLÉS AU 30 JUIN 2024

Actif net réévalué

par action

EUR 113,90

(+ 0,2 %)⁽¹⁾

Capitalisation
boursière

EUR 9,2 MDS

Actif net
réévalué

EUR 15,8 MDS

(- 5,4 %)⁽¹⁾

Loan
To Value

7,4 %

politique
financière
conservatrice

Profil
de liquidité

EUR 3,8 MDS

en soutien
au déploiement
de la stratégie

Notation
de crédit

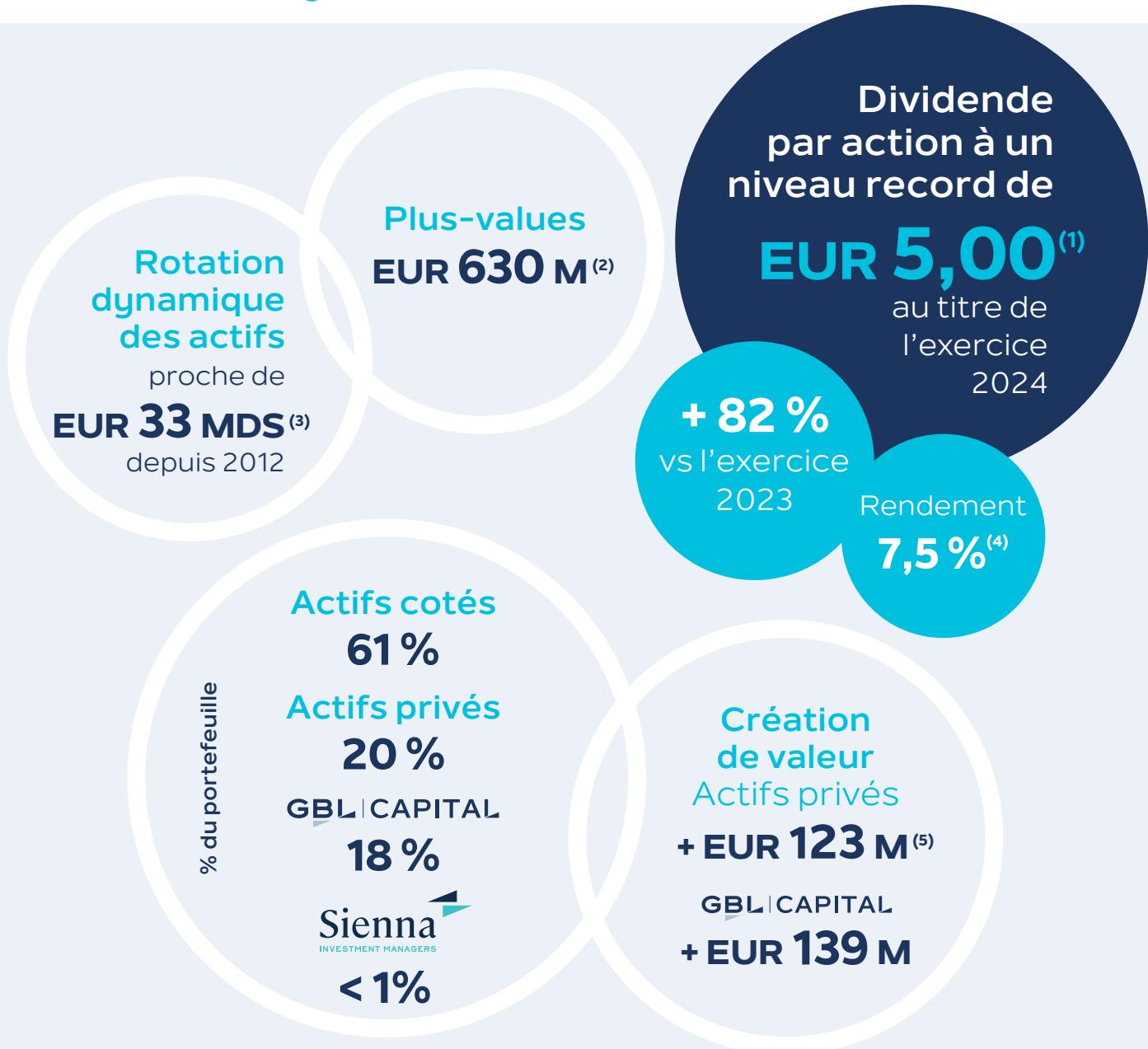
MOODY'S

A1

Une des sociétés
d'investissement
les mieux notées
en Europe

(1) Variation 30 juin 2024 vs 31 décembre 2023

GBL annonce un dividende par action à un niveau record de EUR 5,00⁽¹⁾. Il sera financé par les cash earnings et une partie des EUR 630 millions de plus-values nettes⁽²⁾ générées par la rotation dynamique des actifs du groupe. Au premier semestre 2024, GBL a poursuivi sa création substantielle de valeur pour ses actifs privés et GBL Capital et a maintenu un bilan solide pour soutenir sa stratégie.



(1) Paiement au cours de l'exercice 2025 au titre de l'exercice 2024 ; de manière usuelle, le dividende demeure soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL en mai 2025

(2) Sur un produit de cession de EUR 999 millions ; conformément à la norme IFRS 9, les résultats de cession sont sans impact sur le résultat net consolidé de GBL

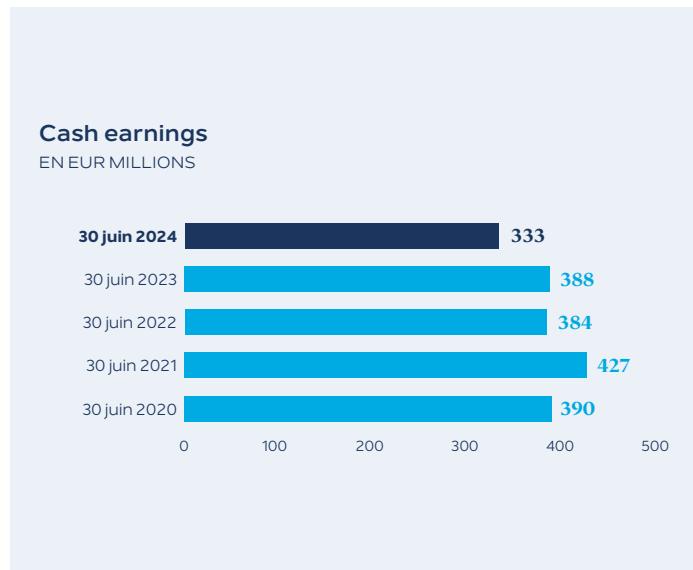
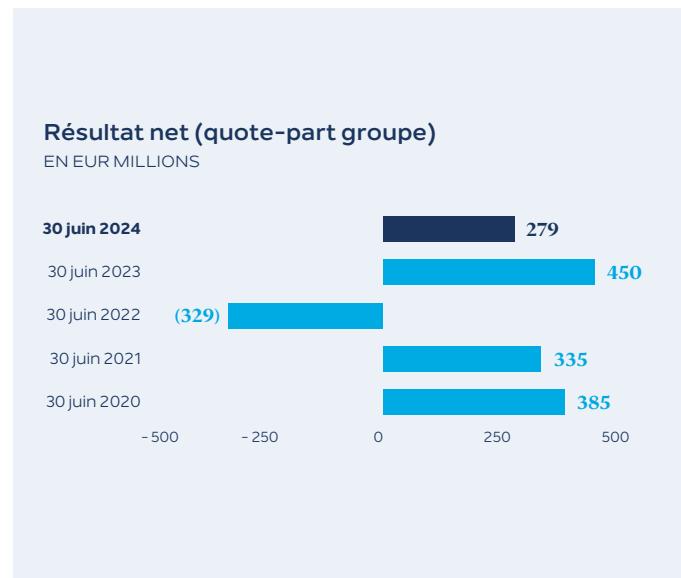
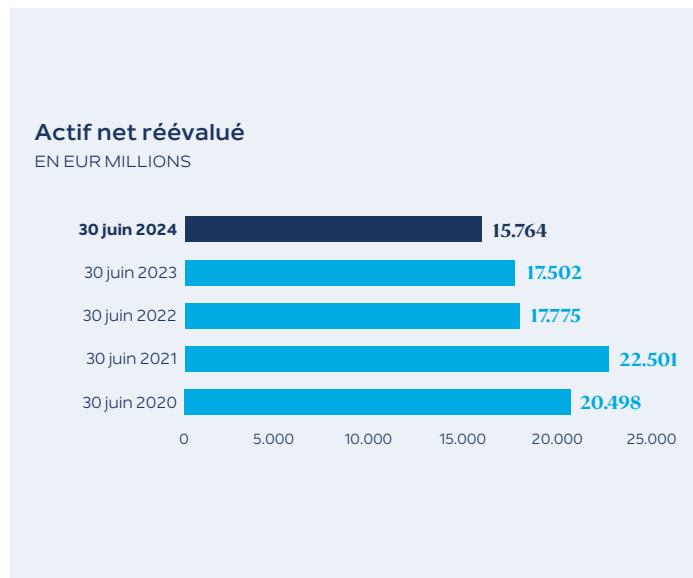
(3) La somme (i) des investissements cumulés sur la période 2012-2024 (hors rachats d'actions propres) pour EUR 15,3 milliards et (ii) des désinvestissements cumulés sur la période 2012-2024 de EUR 17,6 milliards

(4) Sur base du cours de bourse de GBL de EUR 66,65 au 30 juin 2024

(5) Affidea (+ EUR 103 millions), Sanoptis (+ EUR 42 millions), Canyon (- EUR 28 millions), Parques Reunidos (+ EUR 0 million) et Voodoo (+ EUR 6 millions)

EN EUR MILLIONS (QUOTE-PART GROUPE)	À fin juin 2024	À fin juin 2023	À fin décembre 2023
Résultat net consolidé	279	450	1.723
Cash earnings	333	388	414
Actif net réévalué / action ⁽¹⁾	113,90	119,30	113,64
Actif net réévalué	15.764	17.502	16.671
Capitalisation boursière	9.224	10.586	10.448
Décote	41,5 %	39,5 %	37,3 %
Investissements / (Désinvestissements) nets ⁽²⁾	(999)	(418)	(595)
Trésorerie nette / (Endettement net)	(1.229)	(2.274)	(2.022)
Loan To Value	7,4 %	11,7 %	11,4 %

Le Conseil d'Administration de GBL du 31 juillet 2024 a arrêté les états financiers consolidés IFRS du premier semestre 2024. Ces états financiers, établis conformément à IAS 34 – Information financière intermédiaire, ont fait l'objet d'une revue limitée effectuée par le Commissaire PwC.



(1) Sur une base de 138,4 millions d'actions au 30 juin 2024 et 146,7 millions d'actions pour les autres périodes
(2) Y compris les distributions de GBL Capital et Sienna Investment Managers

1.3 FAITS MARQUANTS ET ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

GBL a continué à exécuter activement sa stratégie au cours du premier semestre 2024, malgré un contexte macroéconomique demeurant complexe.

GBL a cristallisé de la valeur sur une partie de sa participation dans adidas suite à l'évolution positive du cours de bourse. Par ailleurs, le groupe continue à créer de la valeur au sein de son portefeuille d'actifs privés. Affidea et Sanoptis ont notamment poursuivi leur internationalisation, réalisant des acquisitions dans des zones géographiques existantes et nouvelles.

Grâce à la solidité du bilan et au profil de liquidité de GBL, renforcés par la cristallisation de valeur sur les actions adidas au premier semestre 2024, le groupe proposera un dividende brut par action de EUR 5,00 pour l'exercice 2024, à verser durant l'exercice 2025⁽¹⁾.



ACTIFS COTÉS

adidas

- Cristallisation de valeur au travers de **EUR 999 millions** de cessions durant le premier semestre 2024, générant une plus-value nette⁽²⁾ de **EUR 630 millions**
- Réduction de la participation de GBL, de 7,6 % à 5,1 % du capital, tout en demeurant premier actionnaire et en continuant à soutenir l'entreprise, sa direction et sa stratégie

SGS

- Nomination d'une nouvelle Directrice Générale, Géraldine Picaud, au premier trimestre 2024
- Communication de « *Strategy 2027* », dont les objectifs comprennent, entre autres, une amélioration de la marge d'exploitation ajustée d'au moins 1,5 % d'ici 2027
- Annonce de la mise en place d'un Comité Exécutif rationalisé afin d'améliorer son efficience et son efficacité

concentrix

- Poursuite de l'intégration avec succès des activités de Concentrix et de Webhelp après leur rapprochement au troisième trimestre 2023
- Rebranding de Concentrix + Webhelp en Concentrix, renforçant davantage la position du groupe comme société technologique et de services de premier plan
- Révision à la hausse des prévisions⁽³⁾ pour l'exercice 2024, reflétant la forte demande pour les technologies et services différenciés

ACTIFS PRIVÉS

- Renforcement de la plateforme paneuropéenne de GBL d'investissements en actifs privés avec l'ouverture du bureau de Milan et la nomination de Luca Bucelli en qualité d'*Investment Partner*

Affidea et Sanoptis

Poursuite de la mise en œuvre avec succès des stratégies d'expansion de ces sociétés de soins de santé, confirmant leur statut de plateformes *buy-and-build*

affidea

- Opérant au travers de 366 centres localisés dans 15 pays, soit une augmentation de 51 centres depuis l'acquisition par GBL
- Acquisitions au premier semestre 2024 de (i) MedEuropa, un fournisseur renommé de soins en oncologie, le groupe devenant ainsi un acteur clé du traitement du cancer en Europe et (ii) deux cliniques renommées en Suisse, l'une spécialisée dans l'imagerie diagnostique et l'autre en gastro-entérologie & hépatologie

Sanoptis

- Développement de l'expertise et de l'excellence en Europe au travers de plus de 400 sites localisés dans six pays (soit une augmentation de quatre pays depuis l'acquisition par GBL), suite à une première acquisition en Espagne au premier semestre 2024

Voodoo

- Acquisition de BeReal, le réseau social privilégiant l'authenticité et les interactions réelles et l'une des principales plateformes sociales au monde, pour un montant de **EUR 500 millions**, renforçant ainsi la position mondiale de Voodoo et diversifiant sa base de revenus

ESG

- Lancement des travaux préparatoires en vue de la mise en conformité des pratiques de reporting sur le développement durable avec la directive européenne à venir en ce qui concerne la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (« CSRD »)

(1) De manière usuelle, le dividende demeure soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL.

(2) Conformément à la norme IFRS 9, les résultats de cession sont sans impact sur le résultat net consolidé de GBL.

(3) Revenus pro forma à taux de change constants.

PAIEMENT DU DIVIDENDE AU TITRE DE L'EXERCICE 2023

- Paiement en mai 2024 d'un dividende brut par action de EUR 2,75 au titre de l'exercice 2023, soit **EUR 380 millions**

RACHATS D'ACTIONS PROPRES

- Exécution de **EUR 103 millions** de rachats d'actions propres sur la période dans le cadre de la septième enveloppe de rachat d'actions propres du groupe, dont le montant alloué est de **EUR 500 millions**

ANNULATION D'ACTIONS PROPRES

- Annulation de 8,3 millions d'actions propres suite à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2024, diminuant le nombre d'actions en circulation à 138,4 millions

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Rotation d'actifs

- Conclusion de ventes à terme des titres adidas pour **EUR 250 millions** à maturité 24 octobre 2024, tout en continuant à soutenir l'entreprise, sa direction et sa stratégie

Pernod Ricard

- Signature d'un accord portant sur la vente de ses marques stratégiques de vins à Australian Wine Holdco Limited, permettant à Pernod Ricard de renforcer sa stratégie de premiumisation et de se concentrer sur son portefeuille de marques internationales premium de spiritueux et de champagne

Rachats d'actions propres

- Exécution de 0,4 million de rachats d'actions propres du 1^{er} au 26 juillet 2024, correspondant à 0,3% des actions représentatives du capital émis et valorisées à **EUR 26 millions** au 26 juillet 2024
- Exécution de 26 % de la septième enveloppe de rachat d'actions propres au 26 juillet 2024

HAUSSE SIGNIFICATIVE DU DIVIDENDE

- GBL proposera au titre de l'exercice 2024 **un dividende brut par action de EUR 5,00⁽¹⁾**, à verser au cours de l'exercice 2025. Ceci représente une hausse de + 82 % par rapport à l'exercice précédent et un rendement de 7,5 %⁽²⁾. Ce montant est soutenu par la solidité du bilan de GBL et son profil de liquidité de **EUR 3.806 millions**, renforcés suite à la cristallisation de valeur sur une partie des actions adidas du groupe

POLITIQUE DIVIDENDAIRE & PERSPECTIVES

Dividende ordinaire avec la possibilité de dividendes exceptionnels

- GBL a établi en 2020 son ratio de distribution de dividende ordinaire entre 75 % et 100 % de ses cash earnings, avec la possibilité de considérer des dividendes exceptionnels lorsque et si cela est jugé approprié

Rendement total attractif pour l'actionnaire

- L'engagement de GBL envers les investisseurs demeure de générer un rendement total attractif surperformant son indice de référence sur le long terme, en combinant (i) l'appréciation de l'actif net réévalué par action, (ii) un dividende durable ainsi que (iii) des rachats et annulations d'actions propres

(1) De manière usuelle, le dividende demeure soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

(2) Sur base du cours de l'action GBL de EUR 66,65 au 30 juin 2024

HAUSSE DU DIVIDENDE PAR ACTION AU TITRE DE L'EXERCICE 2024 À VERSER DURANT L'EXERCICE 2025⁽¹⁾

EUR 5,00
+ 82 %
vs l'exercice 2023

1.4

ACTIF NET RÉÉVALUÉ

	30 juin 2024			Variation	31 décembre 2023		
	Cours de bourse % EN CAPITAL	EN EUR ⁽¹⁾	EN EUR MILLIONS		Cours de bourse % EN CAPITAL	EN EUR ⁽¹⁾	EN EUR MILLIONS
Actifs cotés							
SGS	18,85	83,04	3.011	-12 %	19,31	78,34	2.835
Pernod Ricard	6,80	126,70	2.184	-21 %	6,73	159,75	2.749
adidas	5,09	223,00	2.042	-19 %	7,62	184,16	2.526
Imerys	54,72	33,58	1.561	+18 %	54,64	28,48	1.322
Umicore	15,92	14,03	550	-44 %	15,92	24,90	977
Concentrix	13,30	59,11	531 ⁽²⁾	-34 %	13,17	88,88	807 ⁽²⁾
Ontex	19,98	8,11	133	+7 %	19,98	7,61	125
TotalEnergies	0,01	62,33	17	+1 %	0,01	61,60	16
GEA	0,06	38,90	4	+3 %	0,06	37,69	4
Actifs privés							
Affidea	99,04	1.298	3.191	+4 %	99,15	1.195	3.067
Sanoptis	83,23	871		+5 %	83,36		829
Canyon	48,78 ⁽³⁾	434		-6 %	48,65 ⁽³⁾		460
Parques Reunidos	23,00	296		+0 %	23,00		296
Voodoo	15,57	294		+2 %	15,90		287
GBL Capital		2.974		+1 %			2.951
Sienna Investment Managers⁽⁴⁾		123		+12 %			110
PORTEFEUILLE							
Actions propres		673		-44 %			1.206
Endettement brut		(3.070)		-14 %			(3.578)
Créance Concentrix		485		+2 %			476
Trésorerie brute		1.356		+26 %			1.080
ACTIF NET RÉÉVALUÉ		15.764		-5 %			16.671
Actif net réévalué (en EUR par action)⁽⁵⁾		113,90		+0 %			113,64
Cours de bourse (en EUR par action)		66,65		-6 %			71,22
Décote		41,5 %		+416 pb			37,3 %

(1) Cours de bourse convertis en EUR sur base du fixing BCE de (i) 0,9634 CHF / EUR au 30 juin 2024 et de 0,9260 CHF / EUR au 31 décembre 2023 pour SGS, (ii) 1,0705 USD / EUR au 30 juin 2024 et de 1,0500 USD / EUR au 31 décembre 2023 pour Concentrix

(2) Incluant la valeur de marché des actions de *earn-out* au 30 juin 2024, soit EUR 12 millions, et au 31 décembre 2023, soit EUR 27 millions

(3) Détenue dans Canyon par GBL, excluant les titres détenus par GBL Capital (détenue indirecte additionnelle de 1,34 % au 30 juin 2024 et au 31 décembre 2023)

(4) Évalué au coût d'acquisition des sociétés de gestion déduction faite de toute dépréciation de valeur

(5) Sur une base de 138.400.000 actions au 30 juin 2024 et 146.700.000 actions au 31 décembre 2023

Gestion des risques

2.1 Description et hiérarchisation des risques

15

2.1

DESCRIPTION ET HIÉRARCHISATION DES RISQUES

Un exercice approfondi d'identification des risques auxquels GBL est confrontée et de leur hiérarchisation est effectué tous les 3 ans. En outre, les risques et leur niveau de maîtrise sont réévalués annuellement en fonction notamment de l'évolution du portefeuille, des paramètres économiques ou de l'environnement de contrôle.

Le tableau repris ci-dessous catégorise les principaux risques relatifs aux activités de GBL ainsi que les différents éléments et actions tempérant leur impact négatif potentiel. Un chapitre traitant en détail des risques, de leur gestion et des contrôles mis en place par GBL est développé dans le Rapport Annuel 2023 en pages 54 à 63.

2.1.1 Risques propres à GBL

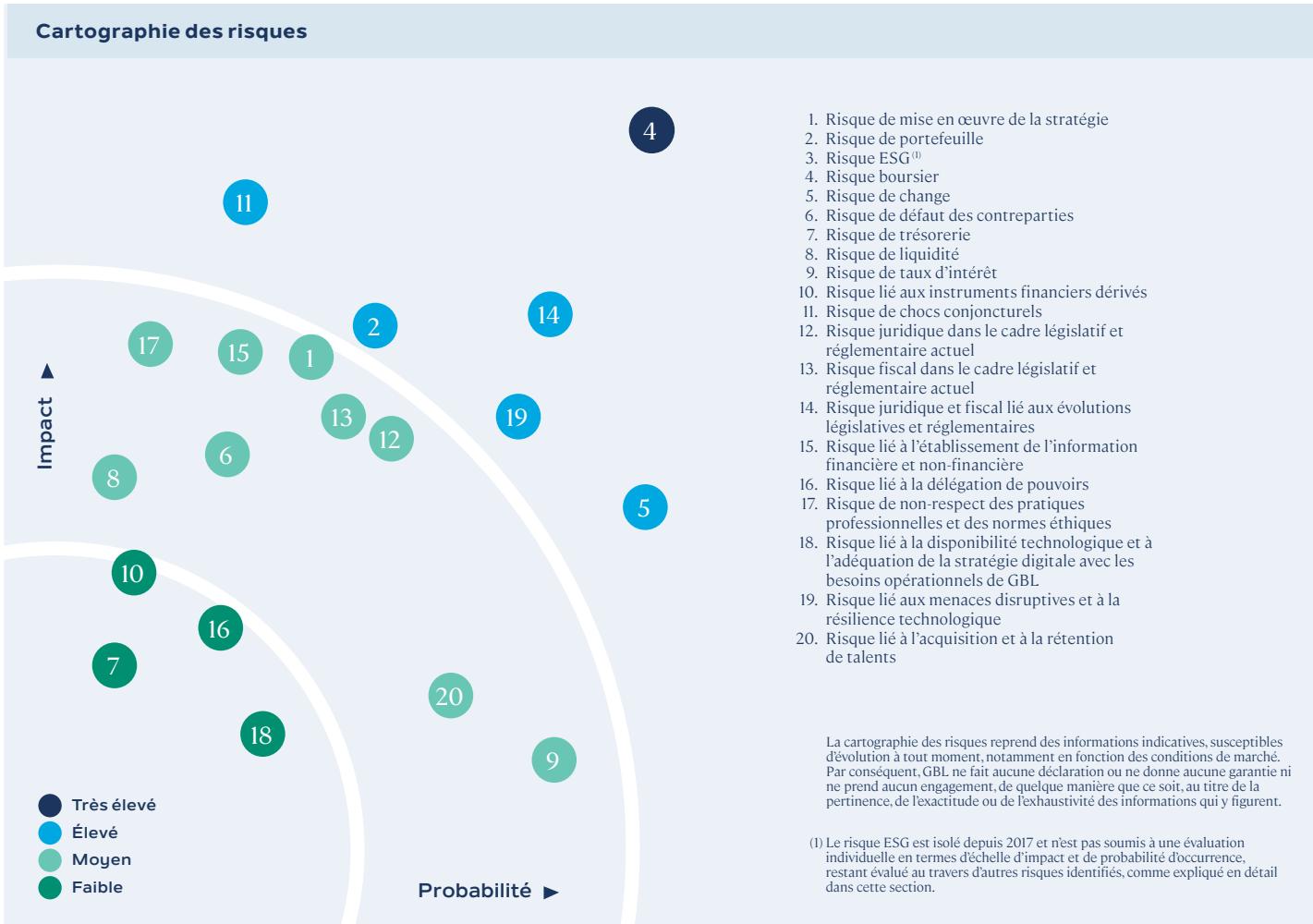
Risques principaux	Facteur de risques	Réponse aux risques
Exogènes Risques liés aux évolutions d'éléments externes tels que des changements économiques, politiques ou législatifs	<ul style="list-style-type: none"> - Évolution des marchés financiers, notamment en matière de volatilité des cours de bourse, des taux d'intérêt et des cours de change - Modification des variables macroéconomiques (taux de croissance, politique monétaire, inflation, prix des matières premières, ...) - Changements réglementaires ou de politique budgétaire impliquant, par exemple, des réformes fiscales ou de nouvelles obligations légales - Développements spécifiques affectant certaines géographies (zone euro, pays émergents, ...) 	<ul style="list-style-type: none"> - Diversification géographique et sectorielle du portefeuille avec une exposition cyclique différenciée - Veille législative continue - Suivi et analyse systématique des scénarios conjoncturels, des marchés et des thèses d'investissement
Stratégie Risques découlant de la définition, la mise en oeuvre et la pérennisation des orientations et développements stratégiques du groupe	<ul style="list-style-type: none"> - Visions ou compréhensions divergentes de l'appréciation des priorités stratégiques et des risques inhérents - Validité des paramètres sous-jacents aux thèses d'investissement - Concentration géographique ou sectorielle des investissements 	<ul style="list-style-type: none"> - Processus décisionnel formel impliquant l'ensemble des organes de gouvernance et le management - Suivi continu des indicateurs clés de performance et mises à jour régulières des hypothèses et projections - Revue périodique du portefeuille à différents niveaux hiérarchiques - Diversification du portefeuille
Trésorerie, instruments financiers et financement Risques relatifs à la gestion de trésorerie, des instruments financiers et du financement	<ul style="list-style-type: none"> - Accès aux liquidités - Niveau d'endettement et profil de maturité - Qualité des contreparties - Pertinence des prévisions ou anticipations - Exposition aux taux d'intérêt - Évolution des marchés financiers - Volatilité des instruments dérivés 	<ul style="list-style-type: none"> - Analyses rigoureuses et systématiques des opérations envisagées - Définition de limites d'intervention - Diversification des types de placements et des contreparties - Processus strict de sélection des contreparties - Suivi du profil de liquidité et limitation de l'endettement net - Délégations de pouvoirs formalisées, visant à une séparation appropriée des tâches - Réconciliations systématiques des données de trésorerie avec la comptabilité
Opérations Risques résultant d'inadéquations ou de défaillances dans les procédures internes, la gestion du personnel ou les systèmes en place. Risques de non-respect des standards de qualité, des dispositions contractuelles et légales et des normes éthiques	<ul style="list-style-type: none"> - Complexité de l'environnement réglementaire - Adéquation des systèmes et procédures - Exposition à la fraude et aux litiges - Conservation et développement des compétences du personnel 	<ul style="list-style-type: none"> - Procédures internes et activités de contrôle revues régulièrement - Mise en place de délégations de pouvoirs visant à une séparation adéquate des tâches - Maintenance et investissements dans les systèmes informatiques - Recrutement, rétention et formation d'un personnel qualifié - Code de Déontologie et Charte de Gouvernance d'Entreprise

GBL est à la fois exposée à :

- des risques exogènes, dont la matérialisation dépend d'éléments qu'elle ne contrôle pas mais dont le groupe souhaite limiter les impacts ;
- des risques endogènes qui relèvent de son environnement propre.

Une hiérarchisation des risques propres à GBL, tenant compte des activités de contrôle en place, a été réalisée et présentée dans le Rapport Annuel 2023 sur base de critères (i) d'impacts (financiers, de réputation, juridiques ou opérationnels) et (ii) d'occurrence. Les activités de contrôle consistent en l'ensemble des mesures prises par GBL afin de s'assurer de la maîtrise adéquate des principaux risques identifiés.

Les risques décrits dans le Rapport Annuel 2023 et leur évaluation restent valables pour le second semestre 2024.



2.1.2 Risques spécifiques liés aux participations de GBL

Les participations du portefeuille de GBL sont exposées à des risques spécifiques liés à leur activité, risques auxquels GBL est confrontée indirectement.

Chacune des sociétés en portefeuille se livrent elles-mêmes à une analyse de leur environnement de risques. Les risques spécifiques qui leur sont liés sont identifiés et traités par les sociétés elles-mêmes dans le cadre de leur propre contrôle interne et gestion des risques. Les travaux opérés par ces sociétés sur l'identification des risques et le contrôle interne sont décrits dans des documents de référence repris sur leurs sites.

Ci-dessous sont repris les liens donnant accès aux sites internet de chacune de ces participations, où peuvent être consultés leurs rapports de gestion ou documents de référence respectifs conformément à la législation en vigueur :

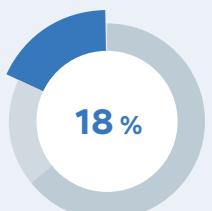
GBL Capital et Sienna Investment Managers	www.sienna-im.com
SGS	www.sgs.com
Pernod Ricard	www.pernod-ricard.com
adidas	www.adidas-group.com
Imerys	www.imerys.com
Affidea	www.affidea.com
Umicore	www.umicore.com
Sanoptis	www.sanoptis.com
Concentrix	www.concentrix.com
Canyon	www.canyon.com
Parques Reunidos	www.parquesreunidos.com
Voodoo	www.voodoo.io
Ontex	www.ontexglobal.com

CHAPITRE 3

Revue de portefeuille

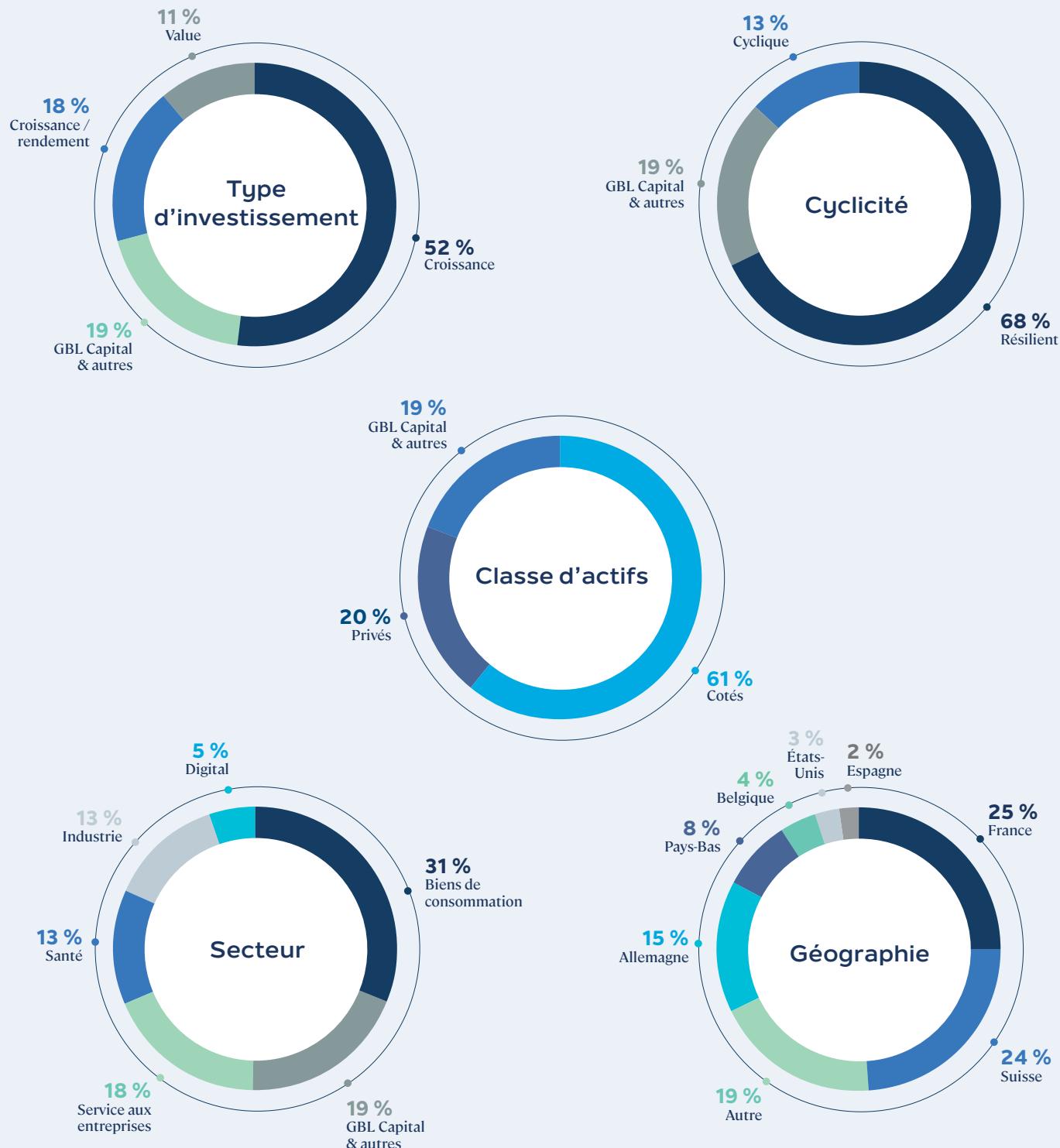
3.1 Répartition du portefeuille	18
3.2 Actifs cotés	21
3.3 Actifs privés	37
3.4 GBL Capital	50
3.5 Sienna Investment Managers	61
3.6 Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS	65

3.1 RÉPARTITION DU PORTEFEUILLE

Catégorie d'investissement	% du portefeuille	Investissement	Stratégie
Actifs cotés 2012 Amorce de rééquilibrage du portefeuille	 61 %	<ul style="list-style-type: none"> Sociétés leaders dans leur secteur, avec un modèle opérationnel clair et durable Participations majoritaires ou minoritaires avec influence permettant une position d'actionnaire de référence et un rôle engagé dans la gouvernance Investissements en <i>equity</i> entre EUR 250 millions et EUR 2 milliards 	<ul style="list-style-type: none"> Croissance de l'ANR Diversification au sein de cette catégorie d'investissement Génération de cashflow pour assurer le dividende GBL
Actifs privés 2019 Début d'activité	 20 %	<ul style="list-style-type: none"> Sociétés leaders dans leur secteur, avec un modèle opérationnel clair et durable Participations principalement majoritaires Investissements en <i>equity</i> entre EUR 250 millions et EUR 2 milliards 	<ul style="list-style-type: none"> Croissance de l'ANR Opportunités de consolidation Rendements attractifs grâce à des structures agiles Portefeuille moins réplicable
GBL CAPITAL 2013 Début d'activité (anciennement Sienna Capital)	 18 %	<ul style="list-style-type: none"> Engagements dans des fonds et co-investissements aux côtés de fonds dans lesquels GBL a investi En général, fonds de <i>private equity</i>, mais également autres stratégies (par exemple, les crédits privés, le <i>structured equity</i>, les fonds secondaires, l'infrastructure à valeur ajoutée) Exposition au capital-développement, capital-croissance et aux <i>hedge funds</i> Engagements / investissements jusqu'à EUR 50 millions, avec la possibilité d'investir des montants plus élevés dans des circonstances exceptionnelles 	<ul style="list-style-type: none"> Croissance de l'ANR Diversification du portefeuille Protection à la baisse de la valeur de l'investissement Contributeur significatif aux cash earnings de GBL
Sienna INVESTMENT MANAGERS 2021 Début d'activité	 < 1 %	<ul style="list-style-type: none"> Plateforme de gestion d'actifs pour compte de tiers EUR 37,5 milliards sous gestion à fin juin 2024 	<ul style="list-style-type: none"> Génération de revenus récurrents Levée régulière de fonds dans l'ensemble des stratégies Synergie des expertises réunies au sein d'une plateforme unique Bénéfices du réseau de GBL

Note : les pourcentages sont arrondis

Répartition du portefeuille



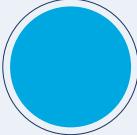
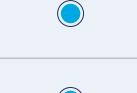
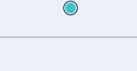
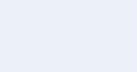
Note : les pourcentages sont arrondis

Portefeuille de participations au 30 juin 2024

**EUR
16,3
MDS**

Valeur de
portefeuille

- Actifs cotés
- Actifs privés
- GBL Capital
- Sienna Investment Managers
(ANR des sociétés de gestion)
- ◎ GBL est le premier actionnaire

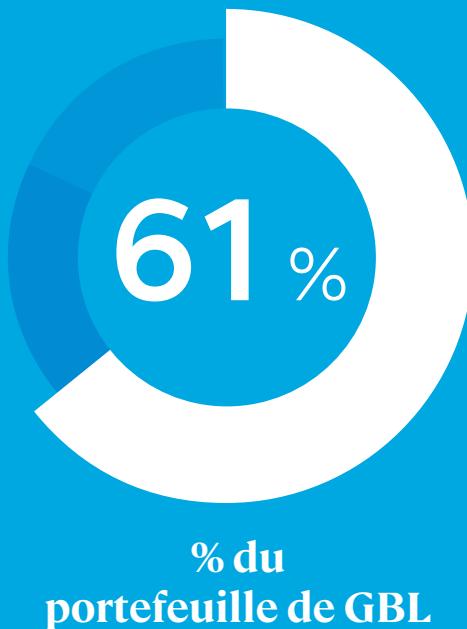
		Part du portefeuille en % ⁽¹⁾	% en capital % en droits de vote
	SGS	18 %	18,85 % 18,85 %
	GBL CAPITAL	18 %	99,99 % 99,99 %
	Pernod Ricard Créateurs de convivialité	13 %	6,80 % 11,34 %
	adidas	13 %	5,09 % 5,09 %
	IMERYS	10 %	54,72 % 68,11 %
	affidea	8 %	99,04 % 99,04 %
	Sanoptis	5 %	83,23 % 61,18 %
	umicore	3 %	15,92 % 15,92 %
	concentrix	3 %	13,30 % 13,30 %
	CANYON	3 %	48,78 % 48,78 %
	Parques Reunidos	2 %	23,00 % 23,00 %
	Voodoo	2 %	15,57 % 15,57 %
	Ontex	< 1 %	19,98 % 19,98 %
	Sienna INVESTMENT MANAGERS	< 1 %	100,00 % 100,00 %
•	Autres		

(1) Les pourcentages sont arrondis

3.2

Actifs cotés

SGS	23
Pernod Ricard	25
adidas	27
Imerys	29
Umicore	31
Concentrix	33
Ontex	35



Actifs cotés – évolution de l'ANR

En fin de S1 2024, l'ANR des actifs cotés s'élevait à EUR 10,0 milliards, à comparer à EUR 11,4 milliards en fin d'exercice 2023. L'évolution est principalement liée à la cristallisation de valeur sur une partie de la participation du groupe dans adidas, pour un produit de cession de EUR 999 millions. Par ailleurs, la création de valeur consécutive aux solides performances des cours de bourse de SGS, adidas, Imerys et, dans une moindre mesure, Ontex, a été plus que compensée par l'évolution des cours de bourse de Pernod Ricard, Umicore et Concentrix. Le cours de bourse d'Umicore a été particulièrement affecté au cours du deuxième trimestre 2024, durant lequel l'entreprise a revu ses prévisions pour l'exercice 2024 pour le *Business Group Battery Materials*. Cette révision reflète l'évolution de la demande des fabricants de véhicules électriques, affectant la chaîne d'approvisionnement sectorielle. Les activités de base d'Umicore sont globalement bien orientées.

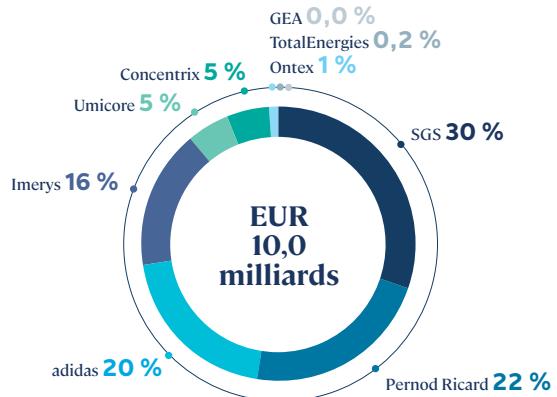
EN EUR MILLIONS	S1 2024	T2 2024
ANR, début de période	11.360	11.350
Acquisitions	13	13
Cessions	(999)	(741)
Variation de juste valeur	(341)	(589)
ANR, FIN DE PÉRIODE	10.033	10.033

Actifs cotés – contribution à l'ANR

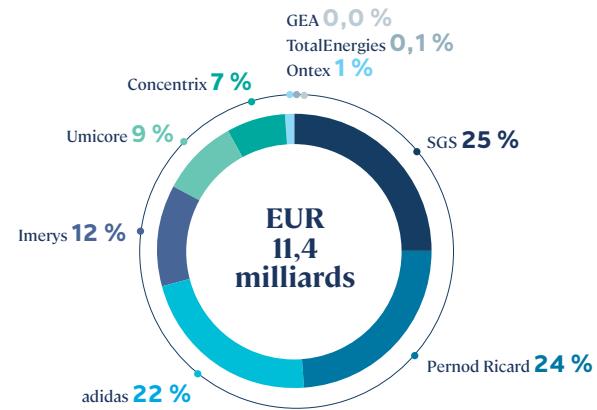
EN EUR MILLIONS	ANR	S1 2024	T2 2024
		Variation de juste valeur	Variation de juste valeur
SGS	3.011	170	(237)
Pernod Ricard	2.184	(569)	(400)
adidas	2.042	515	207
Imerys	1.561	237	93
Umicore	550	(426)	(234)
Concentrix (actions ordinaires et de <i>earn-out</i>)	531	(276)	(22)
Ontex	133	8	5
TotalEnergies	17	0	(0)
GEA	4	0	(0)
TOTAL	10.033	(341)	(589)

ANR des actifs cotés

30 juin 2024



31 décembre 2023



SGS

Le leader mondial du test, de l'inspection et de la certification (« TIC »)

SGS fournit des solutions adaptées de test, d'inspection et de certification à ses clients pour rendre leurs activités commerciales plus sûres, durables et efficaces. Son réseau mondial comprend 99.600 collaborateurs répartis dans 2.600 bureaux et laboratoires.

Capital détenu par GBL

18,9 %

Droits de vote

18,9 %

Valeur de la participation

EUR **3.011 M**

Quote-part dans le portefeuille de GBL

18,4 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires

2 SUR 8

Notation de crédit S&P⁽¹⁾

Non noté

Notation de crédit Moody's⁽¹⁾

A3



(1) Source : Bloomberg ; les notations de crédit peuvent faire l'objet de suspension, révision ou retrait à tout moment par les agences de notation



Thèse d'investissement

Le secteur TIC est caractérisé par des fondamentaux attractifs :

- Recherche de sûreté, de sécurité et de traçabilité à un niveau mondial et dans tous les secteurs d'activité
- Croissance et vieillissement des infrastructures
- Externalisation des « activités de contrôle »
- Poursuite du développement des réglementations et demandes de conformité avec un accent sur l'ESG
- Complexité croissante des produits
- Barrières à l'entrée élevées
- Multiples opportunités de *M&A*

Dans ce secteur, SGS offre un profil particulièrement attractif :

- Leader mondial du secteur et numéro 1 dans la plupart de ses activités
- Portefeuille diversifié en matière de services et régions
- Résilient au travers des cycles économiques
- Idéalement positionné pour saisir des opportunités de croissance et de consolidation
- Bilan solide en soutien au *M&A* et rémunération attractive aux actionnaires

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	192.341	187.376	187.376
Capitalisation boursière (en CHF millions)	15.387	15.844	16.377
Dernier cours de bourse ⁽¹⁾ (en CHF / action)	80,00	84,56	87,40

Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	18,9	19,3	19,1
Participation en droits de vote (en %)	18,9	19,3	19,1
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	3.011	3.126	3.141
Représentation dans les organes statutaires	2	2	2

TSR annualisé (%) ⁽²⁾	1 an	3 ans	5 ans
SGS	(0,3)	(3,9)	1,9
STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services	16,9	7,5	11,5

(1) Reflète un *split* des actions dans un rapport de 25:1 au 12 avril 2023

(2) TSR calculés en euros

Source : GBL, société et Bloomberg

COMMUNICATION FINANCIÈRE

Ariel Bauer
Group Vice President
Investor Relations, Corporate Communications & Sustainability
Tél : +41 79 836 49 23
sgs.investor.relations@sgs.com
www.sgs.com



Pernod Ricard

Créateurs de convivialité

Numéro deux mondial des spiritueux, occupant une position de premier plan sur tous les continents

Depuis sa création en 1975, une importante croissance interne, ainsi que des acquisitions transformantes et de taille plus réduite, ont permis à Pernod Ricard de constituer le portefeuille le plus premium du secteur et devenir le numéro deux mondial du marché des spiritueux. Le portefeuille comprend des marques stratégiques internationales et locales ainsi que des marques *specialty* que le groupe produit et distribue au sein de son propre réseau de distribution mondial.

Capital détenu par GBL

6,8 %

Droits de vote

11,3 %

Valeur de la participation

EUR 2.184 M

Quote-part dans le portefeuille de GBL

13,4 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires

1 SUR 15⁽¹⁾

Notation de crédit S&P⁽²⁾

BBB+

Notation de crédit Moody's⁽²⁾

BAA1



(1) Dont deux représentants du personnel

(2) Source : Bloomberg ; les notations de crédit peuvent faire l'objet de suspension, révision ou retrait à tout moment par les agences de notation



Thèse d'investissement

Le marché des spiritueux est porté par des tendances favorables à long terme, notamment :

- Population urbaine en expansion, tout particulièrement dans les marchés émergents
- Gains de parts de marché au détriment de la bière
- Montée en gamme des consommateurs

Pernod Ricard bénéficie d'un profil de croissance et de rentabilité solide et diversifié :

- Numéro deux mondial avec un portefeuille de marques parmi les plus complets de l'industrie
- Positions de leader dans des catégories telles que le cognac, le whisky et le rhum
- Nombreuses marques à fort potentiel, en ce compris de récentes acquisitions
- Montée en gamme systématique grâce à ses produits de qualité supérieure et innovants
- Exposition géographique unique avec la Chine et l'Inde comme moteurs de croissance

Après s'être concentré sur son *deleveraging* pendant plusieurs années, Pernod Ricard a renforcé ses retours aux actionnaires au travers de l'augmentation du ratio de *payout* et d'un programme de rachat d'actions propres.

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	253.329	255.632	257.947
Capitalisation boursière (en EUR millions)	32.097	51.740	45.218
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	126,70	202,40	175,30
Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	6,8	6,7	7,7
Participation en droits de vote (en %)	11,3	11,2	12,8
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	2.184	3.482	3.487
Représentation dans les organes statutaires	1	1	1
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Pernod Ricard	(35,8)	(10,3)	(2,9)
STOXX Europe 600 Food & Beverage	(8,3)	(2,9)	0,2

Source : GBL, société et Bloomberg

COMMUNICATION FINANCIÈRE

Florence Tresarieu
Directrice Relations Investisseurs,
et Trésorerie

Tél. : +33 1 70 93 17 03
investor.relations@pernod-ricard.com
www.pernod-ricard.com

adidas

Un leader mondial en articles de sport

adidas est un leader mondial spécialisé dans le design, le développement et la distribution d'articles de sport (chaussures, vêtements et matériel). La distribution passe par un réseau de magasins en propre, l'e-commerce et des distributeurs indépendants.

Capital détenu par GBL

5,1%

Droits de vote

5,1%

Valeur de la participation

EUR 2.042 M

Quote-part dans le portefeuille de GBL

12,5%

Représentation de GBL dans les organes statutaires

1 SUR 16⁽¹⁾

Notation de crédit S&P⁽²⁾

A-

Notation de crédit Moody's⁽²⁾

A3



(1) Dont huit représentants du personnel

(2) Source : Bloomberg ; les notations de crédit peuvent faire l'objet de suspension, révision ou retrait à tout moment par les agences de notation

adidas

Thèse d'investissement

L'industrie des articles de sport devrait croître de + 6 à 7 % par an au cours des prochaines années, sous l'impulsion de tendances séculaires :

- *Athleisure* : une tendance de mode à l'échelle mondiale vers des tenues décontractées
- *Health & wellness* : sensibilisation croissante portée à l'amélioration de la santé et de la qualité de vie

adidas est une marque forte dans le design et la distribution d'articles de sport, numéro 2 mondial avec (i) l'essor de la marque, (ii) de fortes capacités d'innovation et (iii) de multiples accords de sponsoring et partenariats.

Le potentiel de croissance des ventes à moyen à long terme est principalement soutenu par :

- La part croissante des articles *lifestyle* d'inspiration sportive dans la gamme de produits d'adidas
- L'approche *omni-channel* consistant en une forte dynamique de vente provenant de la distribution par des tiers (grossistes) et en un modèle *Direct-to-Consumer* (e-commerce et magasins en propre)
- Une croissance équilibrée dans toutes les zones géographiques
- Les Etats-Unis et la Chine, où des gains de parts de marché sont possibles

La société se concentre actuellement sur la croissance du chiffre d'affaires tout en améliorant les marges. Les principaux moteurs du potentiel d'amélioration de la marge d'EBIT sont (i) un mix plus favorable en termes de produits et de zones géographiques et (ii) l'optimisation des coûts et frais généraux, principalement au travers d'économies d'échelle.

adidas dispose d'un bilan solide et d'une forte conversion en trésorerie.

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	180.000	180.000	192.100
Capitalisation boursière (en EUR millions)	40.140	32.000	32.419
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	223,00	177,78	168,76
Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	5,1	7,6	7,1
Participation en droits de vote (en %)	5,1	7,6	7,1
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	2.042	2.438	2.314
Représentation dans les organes statutaires ⁽¹⁾	1	1	1
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
adidas	25,9	(10,0)	(3,2)
STOXX Europe 600 Consumer Products and Services	(5,0)	1,3	8,5

(1) Dont le *Deputy Chairman* est un représentant de GBL
Source : GBL, société et Bloomberg

COMMUNICATION FINANCIÈRE

Sebastian Steffen
Head of Investor Relations
Tél. : +49 9132 84 2920
investor.relations@adidas.com
www.adidas-group.com



Le leader mondial des spécialités minérales

Imerys extrait, transforme, valorise et combine une gamme unique de minéraux industriels pour apporter des fonctionnalités essentielles aux produits et processus de production de ses clients. Par ailleurs, Imerys est en train d'étudier et de développer des gisements miniers en vue d'extraire à moyen terme du lithium (par exemple pour les batteries de véhicules électriques) en France et au Royaume-Uni.

Capital détenu par GBL

54,7 %

Droits de vote

68,1 %

Valeur de la participation

EUR 1.561 M

Quote-part dans le portefeuille de GBL

9,6 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires

3 SUR 12⁽¹⁾

Notation de crédit S&P⁽²⁾

BBB-

Notation de crédit Moody's⁽²⁾

BAA3

(1) Dont deux représentants du personnel

(2) Source : Bloomberg ; les notations de crédit peuvent faire l'objet de suspension, révision ou retrait à tout moment par les agences de notation



Thèse d'investissement

Le marché attractif et porteur des spécialités minérales bénéficie d'avantages structurels :

- La mobilité verte et les énergies renouvelables, la construction durable et les solutions naturelles pour les biens de consommation
- La nature critique des minéraux de spécialité, qui ajoutent des propriétés essentielles aux produits des clients, tout en ne représentant qu'une faible proportion de leurs coûts totaux.

Imerys présente un profil attractif :

- Position de numéro 1 ou 2 dans presque tous ses marchés
- Transformation vers une croissance (interne) et une rentabilité améliorées à travers une rotation continue du portefeuille et des projets stratégiques
- Potentiel pour devenir l'un des principaux fournisseurs européens de lithium à moyen terme, jouant ainsi un rôle clé dans la transition énergétique de la région
- Modèle opérationnel résilient, renforcé par le soutien de GBL en tant qu'actionnaire de référence stable avec un horizon d'investissement à long terme
- Exposition diversifiée en termes des marchés finaux et de géographies
- Solide génération de cashflow pour soutenir la poursuite de la croissance

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	84.941	84.941	84.941
Capitalisation boursière (en EUR millions)	2.852	3.032	2.468
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	33,58	35,70	29,06
Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	54,7	54,6	54,6
Participation en droits de vote (en %)	68,1	68,1	68,1
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.561	1.657	1.349
Représentation dans les organes statutaires	3	3	3
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Imerys	(2,3)	1,1	(1,0)
STOXX Europe 600 Construction & Materials	15,8	7,3	11,0

Source : GBL, société et Bloomberg

COMMUNICATION FINANCIÈRE

Cyrille Arhanchague
Investor Relations
Tél. : +33 6 07 16 67 26
finance@imerys.com
www.imerys.com



**Un leader dans
le domaine des
catalyseurs
automobiles,
des matériaux
cathodiques
pour batteries
et du recyclage de
métaux précieux**

Umicore se concentre sur des domaines d'application où son expertise en science des matériaux, en chimie et en métallurgie est largement reconnue.

Capital détenu
par GBL

15,9 %

Droits de vote

15,9 %

Valeur de
la participation

EUR **550 M**

Quote-part dans
le portefeuille de GBL

3,4 %

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

2 SUR 9

Notation de crédit S&P⁽¹⁾

Non noté

Notation de crédit Moody's⁽¹⁾

Non noté

(1) Source : Bloomberg ; les notations de crédit peuvent faire l'objet de suspension, révision ou retrait à tout moment par les agences de notation



Thèse d'investissement

Umicore évolue dans des secteurs où les barrières à l'entrée sont élevées :

- L'automobile (catalyseurs pour moteurs à combustion, véhicules électriques, recyclage des batteries)
- Le recyclage de métaux précieux

Ces secteurs sont soutenus par des tendances favorables à long terme :

- La transformation de la mobilité et l'électrification des véhicules
- L'attention portée au niveau mondial à l'amélioration de la qualité de l'air et des contrôles plus stricts des émissions
- La raréfaction des ressources et le recyclage des batteries

Dans ces domaines, Umicore est un leader mondial, qui s'appuie sur les atouts suivants :

- Un savoir-faire robuste avec des technologies pionnières et des procédés de niveau mondial
- Une base de production mondiale de haute qualité et de plus en plus diversifiée
- Un leadership reconnu en matière d'ESG, incluant l'approvisionnement responsable en métaux précieux

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	246.400	246.400	246.400
Capitalisation boursière (en EUR millions)	3.457	6.305	8.210
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	14,03	25,59	33,32
Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	15,9	15,9	15,9
Participation en droits de vote (en %)	15,9	15,9	15,9
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	550	1.004	1.307
Représentation dans les organes statutaires	2	2	2
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Umicore	(43,2)	(33,4)	(11,0)
STOXX Europe 600 Chemicals	8,0	3,3	8,8

Source : GBL, société et Bloomberg



Un des principaux fournisseurs mondiaux de solutions et de technologies en matière d'expérience client (« CX »)

Concentrix est un acteur global de la gestion de la relation client et de l'externalisation des processus métiers (« CRM-BPO »), spécialisé dans la conception, l'élaboration et l'exploitation de solutions en matière d'expérience client de nouvelle génération.

Capital détenu par GBL
13,3 %

Droits de vote
13,3 %

Valeur de la participation
EUR 531 M⁽¹⁾

Quote-part dans le portefeuille de GBL
3,3 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires
2 SUR 10

Notation de crédit S&P⁽²⁾
BBB

Notation de crédit Moody's⁽²⁾
BAA3

(1) Incluant la valeur de marché des actions de *earn out* au 30 juin 2024, soit EUR 12 millions.
(2) Source : Bloomberg ; les notations de crédit peuvent faire l'objet de suspension, révision ou retrait à tout moment par les agences de notation

Le groupe offre une large gamme de services et de capacités digitales, notamment en matière de stratégie, de conception, d'ingénierie digitale, d'intelligence artificielle, d'automatisation et d'analyse avancée des données. Concentrix a une présence mondiale significative, opérant dans plus de 70 pays avec une équipe de plus de 400.000 collaborateurs.

Le rapprochement transformant de Concentrix et Webhelp a été clôturé en septembre 2023. Le nouveau groupe dispose d'une présence géographique équilibrée, d'une base de clients diversifiée et de grande qualité, ainsi que d'un solide portefeuille de solutions clients.



Thèse d'investissement

Concentrix opère dans un secteur attractif, avec :

- Une croissance à long terme de l'engagement des clients, grâce à la combinaison :
 - d'une croissance en volume due à la numérisation de l'économie et au développement continu du commerce électronique et des services numériques
 - d'une pénétration accrue de l'externalisation en raison des exigences en matière de technologie et d'échelle, ainsi que de la complexité croissante du service offert au client (par exemple, multicanal)
- Une fragmentation importante qui offre aux leaders internationaux la possibilité de poursuivre la consolidation
- Des développements en IA qui peuvent (i) différencier l'offre client de Concentrix et conduire à de nouveaux cas d'utilisation, (ii) permettre des gains d'efficacité et (iii) créer une meilleure qualité de service

Concentrix est un leader mondial avec une offre de produits complète et une stratégie affirmée :

- Un historique solide de plus de 40 ans de croissance rentable ayant permis la création d'un champion mondial
- Un mix de revenus bien équilibré entre les Amériques, l'Europe et l'Asie Pacifique, avec une présence opérationnelle forte dans ces régions
- Une position de leader soutenue par un portefeuille de relations clients de haute qualité et bien diversifié, une plateforme d'exécution solide et différenciée ainsi que des capacités et une expertise de premier ordre (analyse, conseil, etc.)
- De multiples opportunités de croissance en termes d'activités existantes et de nouveaux services sur un marché encore largement fragmenté

Données de marché et relatives à la participation de GBL⁽¹⁾

Données boursières	30 juin 2024
Nombre d'actions émises (en milliers)	65.992
Capitalisation boursière (en USD millions)	4.176
Dernier cours de bourse (en USD / action)	63,28
Investissement de GBL	30 juin 2024
Participation en capital (en %)	13,3
Participation en droits de vote (en %)	13,3
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	531⁽²⁾
Représentation dans les organes statutaires	2
TSR annualisé (%) ⁽³⁾	1 an
Concentrix	(18,9)
S&P Midcap 400	15,7

(1) Le rapprochement de Webhelp et de la société américaine cotée Concentrix a été clôturé le 25 septembre 2023, faisant de GBL le premier actionnaire de l'entité combinée

(2) Incluant la valeur de marché des actions de *earn-out* au 30 juin 2024, soit EUR 12 millions

(3) TSR calculés en euros

Source : GBL, société et Bloomberg

COMMUNICATION FINANCIÈRE

Sara Buda
Vice President Investor Relations
Tél. : +1 617 331-0955
sara.buda@concentrix.com
www.concentrix.com



Un fournisseur international de premier plan de solutions d'hygiène personnelle

Ontex est un fabricant de premier plan spécialisé dans les produits d'hygiène pour nourrissons, adultes et femmes. Ses produits sont distribués dans plus de 110 pays, à la fois sous des marques de distributeurs des principales enseignes et sous des marques locales de l'entreprise. Les canaux de vente principaux sont le commerce de détail, les établissements médicaux et les pharmacies.

Capital détenu par GBL

19,98 %

Droits de vote

19,98 %

Valeur de la participation

EUR **133 M**

Quote-part dans le portefeuille de GBL

0,8 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires

2 SUR 9

Notation de crédit S&P⁽¹⁾

B

Notation de crédit Moody's⁽¹⁾

B2

(1) Source : Bloomberg ; les notations de crédit peuvent faire l'objet de suspension, révision ou retrait à tout moment par les agences de notation



Thèse d'investissement

L'industrie bénéficie de tendances favorables :

- Résilience à travers le cycle économique due à la nature essentielle des produits (hygiène de base), davantage renforcée en période de récession (produits sous marques de distributeurs par exemple)
- Marchés développés : vieillissement de la population au profit du segment *Adult Incontinence*
- Marchés émergents : croissance démographique et adoption croissante de produits d'hygiène personnelle

Ontex est bien positionné pour bénéficier de ces tendances grâce à un repositionnement plus poussé de ses activités :

- Renforcement accru de l'exposition du groupe à des produits et catégories en forte croissance (dont les produits d'incontinence pour adultes et les couches-culottes pour bébé)
- Hausse des parts de marchés des marques de distributeurs
- Accélération de l'innovation compétitive
- Accent porté sur une structure de coûts compétitive et des opérations efficaces en termes de coûts dans le but de faire progresser les marges

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	82.347	82.347	82.347
Capitalisation boursière (en EUR millions)	668	567	615
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	8,11	6,88	7,47
Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	19,98	19,98	19,98
Participation en droits de vote (en %)	19,98	19,98	19,98
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	133	113	123
Représentation dans les organes statutaires	2	2	3
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Ontex	17,9	(8,2)	(10,6)
STOXX Europe 600 Personal & Household Goods	(2,5)	2,2	7,2

Source : GBL, société et Bloomberg

COMMUNICATION FINANCIÈRE

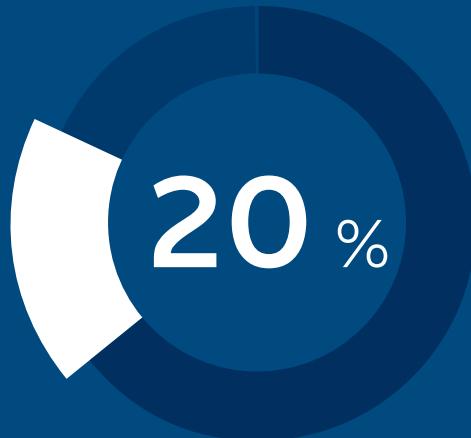
Geoffroy Raskin
Vice President Investor Relations
and Financial Communication
Tél. : +32 53 33 37 30
investor.relations@ontexglobal.com
www.ontex.com

3.3

Actifs privés

Les actifs privés comprennent des positions contrôlantes dans Affidea, Sanoptis et Canyon (actifs consolidés) ainsi que des participations minoritaires dans Parques Reunidos et Voodoo (actifs non consolidés ou mis en équivalence)

Affidea	40
Sanoptis	42
Canyon	44
Parques Reunidos	46
Voodoo	48



**% du
portefeuille de GBL**

Les actifs privés de GBL sont valorisés trimestriellement à leur juste valeur, sur base d'une approche multicritères, à l'exception des acquisitions récentes, maintenues à leur coût d'acquisition pendant 12 mois, pour autant qu'il s'agisse de la meilleure estimation de leur juste valeur. Les valorisations sont revues par un tiers tous les six mois

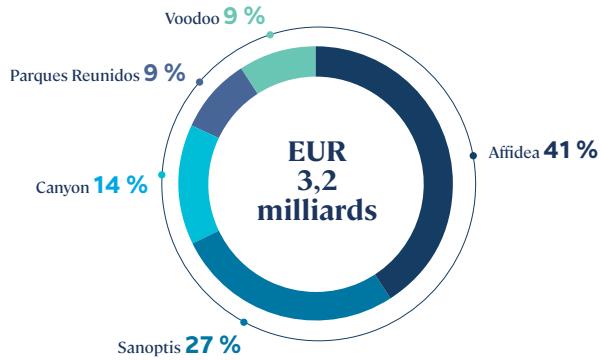
Actifs privés – évolution de l'ANR

L'ANR des actifs privés à fin SI 2024 a augmenté à EUR 3,2 milliards, par rapport à EUR 3,1 milliards à la fin de l'exercice 2023. Cette hausse reflète presque exclusivement la variation de juste valeur, avec des contributions de quasi tous les actifs, grâce à des performances opérationnelles globalement robustes. La valorisation de Canyon a été influencée par des dynamiques de marché impactant le secteur.

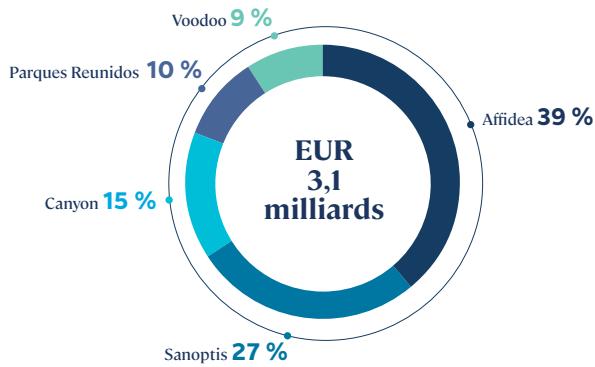
EN EUR MILLIONS	S1 2024	T2 2024
ANR, début de la période	3.067	3.103
Acquisitions	1	-
Cessions	-	-
Variation de juste valeur	123	88
Affidea	103	81
Sanoptis	42	26
Canyon	(28)	(20)
Parques Reunidos	0	(0)
Voodoo	6	1
ANR, FIN DE LA PÉRIODE	3.191	3.191
Actifs consolidés	2.602	2.602
Actifs non consolidés ou mis en équivalence	589	589

ANR des actifs privés

30 juin 2024



31 décembre 2023



Actifs privés consolidés – performance⁽¹⁾

Le chiffre d'affaires a augmenté de + 17 % sur une base combinée, avec une croissance de l'ensemble des actifs privés consolidés. Les plateformes *buy-and-build* de soins de santé ont une fois de plus affiché une croissance à deux chiffres, notamment dérivée du *M&A*, ces sociétés continuant à se développer. L'EBITDA des sociétés privées consolidées a augmenté de + 20 %, Affidea et Sanoptis enregistrant tous deux des hausses significatives à deux chiffres. Quant à Canyon, l'évolution de son EBITDA reflète l'offre excédentaire et les remises sur certaines catégories impactant largement le secteur.

30 JUIN 2024 VS 30 JUIN 2023	Affidea	Sanoptis	Canyon	Total
Chiffre d'affaires, en EUR millions	509	348	419	1.276
<i>Croissance, %</i>	21 %	29 %	6 %	17 %
<i>Croissance organique, %</i>	15 %	11 %	6 %	11 %
Croissance de l'EBITDA, %	25 %	28 %	-5 % ⁽²⁾	20 %

(1) Veuillez vous référer aux pages dédiées à chaque société pour de plus amples détails sur les mesures de performance

(2) Impacté par : (i) des remises plus importantes sur certaines catégories et (ii) une base de comparaison solide qui a bénéficié de la vente de modèles à forte marge

Actifs privés consolidés – valorisation⁽¹⁾

Au cours du SI 2024, les plateformes *buy-and-build* de soins de santé ont enregistré des hausses de valorisation significatives en raison du développement robuste de leur activité, soutenue par la croissance organique et le *M&A*. La valorisation de Canyon a été défavorablement impactée par des remises sur certaines catégories de vélos en raison de la surabondance de l'offre sur le marché.

EN EUR MILLIONS	Année d'acquisition	MoIC	ANR 30 juin 2024	ANR 31 mars 2024	ANR 31 décembre 2023	Variation (3 mois)	Variation (6 mois)	Principaux facteurs
Affidea	2022	1,3x	1.298	1.216	1.195	+ 81	+ 103	Poursuite de la forte croissance, tant organique que par le biais du <i>M&A</i> , y compris l'acquisition de MedEuropa (finalisée en mai 2024) ; Solide génération de cash flow
Sanoptis	2022	1,2x	871	845	829	+ 26	+ 42	Croissance élevée, provenant d'initiatives organiques et du <i>M&A</i> , combinée à des capacités de plateforme considérablement étendues (par exemple, entrée réussie dans 4 nouvelles zones géographiques et renforcement substantiel des fonctions partagées)
Canyon	2021	1,2x	434	454	460	- 21	- 28	Environnement de marché difficile (offre excédentaire entraînant des remises importantes sur certaines catégories de vélos), résultant en une légère révision à la baisse des perspectives financières pour l'exercice 2024

(1) Les actifs privés sont valorisés trimestriellement à leur juste valeur, sur base d'une approche multicritères (par exemple, DCF, multiples, transactions comparables), conformément aux *IPEV Valuation Guidelines*. Les acquisitions récentes sont maintenues à leur coût d'acquisition pour autant qu'il s'agisse de la meilleure estimation de leur juste valeur



Le fournisseur paneuropéen de diagnostics avancés et services ambulatoires

Affidea est un fournisseur de premier plan de soins de santé intégrés, avec un vaste portefeuille de services symbiotiques : l'imagerie diagnostique (numéro 1 en UE), les services ambulatoires (par exemple, centres d'excellence en orthopédie), les services de laboratoire et le traitement du cancer.

Capital détenu par GBL

99,0 %

Quote-part dans le portefeuille de GBL

8,0 %

Droits de vote

99,0 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires

4 SUR 6

Valeur de la participation

EUR 1.298 M





Thèse d'investissement

Affidea bénéficie des atouts structurels à long terme du secteur ainsi que de fondamentaux et d'un positionnement solides :

- Vaste marché en croissance (par exemple, une population vieillissante et une attention croissante portée à la médecine préventive)
- Résilience à travers les cycles économiques, compte tenu de la nature critique des services et de l'insuffisance de l'offre
- Barrières à l'entrée dues à : (i) des contrats à long terme, (ii) des exigences élevées en matière d'investissement en capital, (iii) des réglementations complexes et des exigences de licences et (iv) un manque de radiologues

En outre, le marché européen fragmenté offre des opportunités de *M&A*, tant dans les pays où Affidea est présent qu'au-delà.

Affidea est bien positionné pour réussir :

- Diversification sur le plan géographique, en termes de « payeurs » (par exemple, publics et privés), services et réglementations
- Surexposition par rapport aux modalités complexes attractives, à plus forte croissance
- Profil financier solide, avec une croissance organique continue et un historique fort en matière de *M&A*
- Potentiel d'amélioration des marges (par exemple, par le partage des meilleures pratiques et les gains de productivité médicale en réduisant la charge administrative des médecins)
- Opportunités additionnelles attractives provenant de l'intelligence artificielle et de la téléradiologie

Affidea a acquis une réputation d'excellence clinique, en mettant l'accent sur la qualité des soins, comme :

- Fournisseur d'imagerie diagnostique le plus récompensé en Europe
- Un partenaire de choix pour les médecins, les patients et les « payeurs »
- Un développeur de nouvelles technologies avec les équipementiers (« OEMs », *Original Equipment Manufacturers*)

L'an dernier, le Conseil d'Administration et l'équipe dirigeante ont été renforcés avec nouvelles nominations de haut niveau.

Performance au premier semestre 2024

Le chiffre d'affaires a progressé de + 21 % (+ 15 % en organique⁽¹⁾), soutenu par la poursuite d'une solide dynamique commerciale et des acquisitions de cliniques. L'ensemble des pays et canaux (services ambulatoires, imagerie diagnostique, tests en laboratoire et traitement du cancer) ont contribué à la croissance.

L'EBITDA a progressé de + 25 %, en ligne avec le chiffre d'affaires, et devrait continuer à augmenter avec l'expansion des projets d'ouverture et de reconversion de sites et l'intégration des acquisitions.

Le nombre de sites a augmenté de + 37 pour atteindre 366, du fait des acquisitions et ouvertures de nouveaux sites. Affidea a réalisé 16,6 millions d'examens contre 15,9 millions au premier semestre 2023.

Les autres faits marquants du premier semestre 2024 comprennent :

- La finalisation de 8 acquisitions, comprenant MedEuropa en Roumanie, un fournisseur renommé de soins en oncologie, ainsi que deux cliniques de premier plan en Suisse, spécialisées dans l'imagerie diagnostique et la gastro-entérologie & l'hépatologie
- La révision avec succès des conditions de la dette existante *Term Loan B* et la levée d'une facilité supplémentaire de EUR 200 millions, permettant de poursuivre la création de valeur au travers d'investissements et le *M&A*
- La poursuite du renforcement du Conseil de Surveillance avec la nomination de Frans van Houten (ancien CEO de Philips) en qualité de membre non exécutif
- La poursuite du déploiement dans les cliniques de solutions d'IA visant à (i) faciliter l'interprétation des scanners et (ii) gérer le parcours du patient (par exemple, aide à la prise de rendez-vous ou aux scanners de suivi). Ces initiatives se traduiront par de meilleurs résultats pour les patients, tout en améliorant la productivité

Données clés	Évolution depuis l'acquisition par GBL ⁽²⁾		Acquisition par GBL - 12 mois se terminant au 30 juin 2022	
	S1 2024 ⁽³⁾	S1 2023 ⁽³⁾	S1 2023 ⁽³⁾	30 juin 2022
Chiffre d'affaires ⁽⁴⁾ (en EUR millions)	+ 246	509	421	698
Croissance (en %)	35	21	18	-
Croissance organique ⁽¹⁾ (en %)	27	15	16	-
Croissance de l'EBITDA ⁽⁵⁾ (en %)	54	25	28	-
Nombre de sites ⁽⁶⁾	+ 51	366	329	315
Nombre d'examens ⁽⁷⁾ (en millions)	+ 4,4	16,6	15,9	26,8

Source : reporting interne non audité

(1) Croissance sur base comparable, excluant l'impact des acquisitions réalisées durant la période la plus récente et la contribution des tests Covid-19

(2) Les 12 mois se terminant au 30 juin 2024 vs les 12 mois se terminant au 30 juin 2022

(3) Chiffres de croissance vs la même période de l'année précédente

(4) Chiffre d'affaires rapporté

(5) Pro forma pour l'entièreté de la période la plus récente des acquisitions réalisées durant cette période, excluant la contribution des tests Covid-19 et l'impact de la location de matériel

(6) Pro forma des acquisitions

(7) Excluant les tests Covid-19

Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023
Participation en capital (en %)	99,0	99,5
Participation en droits de vote (en %)	99,0	100,0
Valeur de la participation (en EUR millions)	1.298	996
Représentation dans les organes statutaires	4	4

Sanoptis

Un leader européen en services ophtalmologiques

Sanoptis est le deuxième plus grand fournisseur de services ophtalmologiques en Europe avec 440 établissements en Allemagne, Suisse, Italie, Espagne, Autriche et Grèce. À travers son réseau de plus de 4.400 collaborateurs, l'entreprise réalise 3,3 millions de traitements par an en consultations d'ophtalmologie (par exemple, des injections intravitréennes de médecine opératoire (« IVOM »)) et de traitements chirurgicaux (par exemple, des opérations de la cataracte, de correction au laser et de la rétine), en respectant les normes de qualité les plus strictes en matière de soins de santé.



Capital détenu par GBL

83,2 %

Quote-part dans le portefeuille de GBL

5,3 %

Droits de vote

61,2 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires

3 SUR 5

Valeur de la participation

EUR 871 M

Sanoptis

Thèse d'investissement

Sanoptis est actif dans un vaste secteur résilient, qui connaît une croissance annuelle régulière grâce à des tendances structurelles favorables :

- Le vieillissement de la population, qui entraîne une augmentation des maladies et affections ophthalmiques liées à l'âge
- La résilience du secteur en raison de la nature non discrétionnaire et généralement urgente de la plupart des traitements
- La consumérisation des soins de santé, qui entraîne une augmentation des dépenses des patients (par exemple, les chirurgies correctives au laser, les lentilles intraoculaires correctrices de la presbytie)

Sanoptis est le second acteur en Europe (#1 en Allemagne, Suisse, Autriche et Grèce) grâce à son modèle économique unique fondé sur (i) des partenariats avec ses médecins et (ii) une attention constante à la qualité médicale :

- Sanoptis vise des partenariats actifs avec des médecins de premier plan qui, après avoir rejoint le groupe, restent actionnaires de leur clinique, en préservant ainsi leur esprit d'entreprise et leur responsabilité. Cela fait de Sanoptis un partenaire privilégié tant pour les médecins de renom que pour les jeunes médecins désireux de vendre une partie de leurs cliniques et de leurs cabinets tout en bénéficiant également de la croissance future. En outre, ceci permet à la société de régulièrement surperformer en matière de *M&A*
- La société favorise la croissance et l'efficacité en partageant les meilleures pratiques et en mettant en œuvre des innovations médicales de pointe grâce à des investissements dans les systèmes, les ressources humaines et les équipements

L'entreprise présente un potentiel de croissance important grâce à :

- La poursuite de la consolidation de ses marchés principaux
- La poursuite du déploiement de la stratégie d'internationalisation en Italie, Espagne, Autriche et Grèce
- De nouveaux domaines de traitement (par exemple, le traitement de la forme sèche de dégénérescence maculaire liée à l'âge (« dAMD »)) et une efficacité accrue grâce aux innovations médicales et technologiques (y compris au travers de projets de premier plan en matière d'intelligence artificielle)
- Une équipe dirigeante compétente qui a réinvesti de manière significative aux côtés de GBL

Performance au premier semestre 2024

Le chiffre d'affaires a augmenté de + 29 % (+ 11 % en organique) et l'EBITDA de + 28 % au premier semestre 2024. La croissance organique du chiffre d'affaires a été alimentée par des investissements supplémentaires dans des équipements de pointe et le personnel, se traduisant par des hausses matérielles de productivité.

Sanoptis a acquis 10 cliniques chirurgicales au premier semestre 2024 et est désormais présente dans 440 sites (+ 161 depuis l'acquisition par GBL) avec 4.447 collaborateurs (dont 814 médecins, + 299 depuis l'acquisition par GBL).

La société a réalisé 3,3 millions de traitements chirurgicaux de base et non-invasifs sur les 12 derniers mois au 30 juin 2024, soit une augmentation de + 1,3 millions (+ 67 %) par rapport aux volumes des 12 derniers mois lors de l'acquisition par GBL, soutenue par une croissance des volumes sur les sites existants et par le *M&A*.

Sanoptis poursuit avec succès sa stratégie d'internationalisation (i.e. en dehors de la Suisse et de l'Allemagne), ayant fait son entrée sur le marché espagnol au premier semestre 2024. La présence internationale du groupe se compose des centres cliniques suivants :

- 1 en Espagne (Badajoz)
- 4 en Italie (Udine, Milan, Florence et Saronno)
- 3 en Autriche (Salzbourg, Innsbruck et Vienne)
- 2 en Grèce (Athènes et Thessalonique)

Outre cette expansion géographique, Sanoptis reste à la pointe de l'innovation, s'étend à de nouveaux domaines de traitement (dAMD sèche) et participe à des projets de premier plan en matière d'intelligence artificielle.

Pour soutenir sa croissance future, notamment sur les marchés internationaux, la société a continué à renforcer ses fonctions partagées, y compris au sein de ses équipes Opérations, Développement Stratégique, Finance et Personnel / Ressources Humaines.

Données clés ⁽¹⁾	Évolution depuis l'acquisition par GBL ⁽²⁾	Acquisition par GBL - 12 mois se terminant au		
		SI 2024 ⁽³⁾	SI 2023 ⁽³⁾	30 juin 2022
Chiffre d'affaires(en EUR millions)	+ 311	348	270	350
Croissance (en %)	89	29	53 ⁽⁶⁾	-
Croissance organique ⁽⁴⁾ (en %)	19	11	13 ⁽⁶⁾	-
Croissance de l'EBITDA (en %)	93	28	66 ⁽⁶⁾	-
Nombre de sites	+ 161	440	358	279
Nombre de médecins	+ 299	814	635	515
Nombre de traitements ⁽⁵⁾ (000s)	+ 1.257	1.630	1.208	1.876

Source : reporting interne non audité

(1) Toutes les périodes comprennent l'annualisation du *M&A* de cliniques réalisé et des projets de *M&A* de cliniques avec accords d'acquisition signés en fin de période, sauf pour la croissance organique

(2) Les 12 mois se terminant au 30 juin 2024 vs les 12 mois se terminant au 30 juin 2022

(3) Chiffres de croissance vs la même période de l'année précédente

(4) La croissance organique utilise le périmètre de la période la plus ancienne, annualisé pour le *M&A* de cliniques réalisé

(5) Traitements chirurgicaux de base et traitements non-invasifs (par exemple, diagnostics)

(6) Retraite pour tenir compte de l'actualisation de la date de signature des *M&A* en cours

Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023
Participation en capital (en %)	83,2	83,3
Participation en droits de vote (en %)	61,2	61,8
Valeur de la participation (en EUR millions)	871	707
Représentation dans les organes statutaires	3	3

CANYON

Le plus grand fabricant mondial DTC de vélos haut de gamme

Canyon est le plus grand fabricant mondial *Direct-to-Consumer* (« DTC ») de vélos haut de gamme grâce à son adoption précoce de ce modèle de distribution et à ses capacités de conception et d'ingénierie allemandes de pointe. La société est active dans trois segments (vélos traditionnels, vélos électriques, pièces détachées et accessoires). Ses marchés principaux sont la région DACH, les Etats-Unis, le Benelux, la France et le Royaume-Uni.



Capital détenu par GBL
48,8 %⁽¹⁾

Quote-part dans le portefeuille de GBL
2,7 %

Droits de vote
48,8 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires
3 SUR 5

Valeur de la participation
EUR 434 M

(1) Détenzione dans Canyon par GBL, excluant les titres détenus par GBL Capital (détenzione indiretta additionnelle de 1,34 % au 30 juin 2024)



Thèse d'investissement

Canyon opère dans le marché attractif des vélos haut de gamme, dont la croissance à long terme est soutenue par des tendances structurelles positives :

- Popularité croissante du vélo, en particulier dans le segment haut de gamme où Canyon se positionne, comme solution de mobilité respectueuse de l'environnement et contribuant à un style de vie sain et actif
- Adoption continue du vélo électrique soutenue par les avancées technologiques et une transition progressive vers le vélo électrique
- Attention continue portée aux ventes en ligne (« DTC ») présentant des avantages en termes de prix et de choix, mais également en réponse à l'utilisation croissante du commerce en ligne par les consommateurs

Canyon est devenu une véritable marque de fabrique pour les vélos de sport et de performance, soutenue par sa volonté d'innovation :

- Un positionnement fort sur ses principaux marchés européens tels que l'Allemagne, le Benelux et le Royaume-Uni qui ont connu une croissance importante à deux chiffres au cours des dernières années
- Un historique de performance reconnu grâce à des partenariats réussis avec des personnalités sportives telles que Mathieu van der Poel, Fabio Wibmer, Valtteri Bottas, Manuel Neuer et Jasper Philipsen
- L'expérience exceptionnelle de l'équipe dirigeante, le fondateur Roman Arnold restant investi en tant qu'actionnaire important aux côtés de GBL et poursuivant son engagement en tant que Président de l'*Advisory Board*

Canyon a lancé de nouvelles initiatives avec un potentiel de croissance important :

- Expansion de l'activité en dehors des grands pays européens du vélo, où les vélos de Canyon sont en forte demande
- Pénétration des États-Unis bénéficiant d'une bonne dynamique grâce à la notoriété croissante de la marque et à une offre unique DTC
- Croissance dans les vélos électriques, avec un accent sur les catégories sportives telles que le VTT, mais aussi sur les catégories urbaines qui connaissent un début prometteur
- Amélioration de l'expérience client grâce à une approche *omnichannel*
- Développement de l'offre d'articles de sport

Performance au premier semestre 2024

Le chiffre d'affaires a progressé de + 6 %, malgré un environnement de marché resté difficile, démontrant la force de la marque. Canyon a continué de gagner des parts de marché, principalement dans les segments route haut de gamme et *gravel*.

La rentabilité a été affectée par la surabondance de l'offre dans certaines catégories et par des remises importantes, notamment sur les VTT et vélos de ville électriques et non électriques.

Canyon a continué à mettre l'accent sur l'innovation et l'excellence des produits, comme en témoignent les multiples récompenses qui lui ont été décernées, entre autres :

- un prix « Red Dot » pour le Pathlite:ON SL 6
- « bike of the year » de VAB magazine pour le Precede:ON Comfort 5
- « e-mountain bike of the year » de BikeRadar pour le Strive:ON CFR

Le groupe peut compter sur plus de 30 victoires d'athlètes au deuxième trimestre 2024, dont celle de Mathieu van der Poel remportant Paris-Roubaix et celle de Jasper Philipsen gagnant plusieurs étapes du Tour de France.

En juillet 2024, la société a lancé la campagne de marketing « *Find Your Freedom* » en collaboration avec la superstar de la NBA, LeBron James, investisseur chez Canyon et ambassadeur de la marque depuis juillet 2022. Cette campagne renforce la relation entre Canyon et LeBron James, élargissant ainsi considérablement la notoriété de Canyon.

Données clés ⁽¹⁾	Évolution depuis l'acquisition par GBL ⁽²⁾		Acquisition par GBL - FY 2020
	S1 2024 ⁽³⁾	S1 2023 ⁽³⁾	
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	+ 407	419	395
Croissance (en %)	100	6	19
Croissance organique (en %)	100	6	19
Croissance de l'EBITDA ⁽⁴⁾ (en %)	23	- 5 ⁽⁵⁾	- 25 ⁽⁶⁾
Nombre de collaborateurs	+ 683	1.673	1.644
			990

Source : reporting interne non audité

(1) À taux de change moyens annuels, GAAP locaux, pré-IFRS

(2) Les 12 mois se terminant au 30 juin 2024 vs l'exercice 2020

(3) Chiffres de croissance vs la même période de l'année précédente

(4) EBITDA ajusté

(5) Impacté par les promotions offertes actuellement sur le marché (i.e., des remises élevées sur certaines catégories de vélos)

(6) Impacté par : (i) des remises plus importantes sur certaines catégories et (ii) une base de comparaison solide qui a bénéficié de la vente de modèles à forte marge

Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	48,8	48,0	50,5
Participation en droits de vote (en %)	48,8	54,5	50,5
Valeur de la participation (en EUR millions)	434	496	424
Représentation dans les organes statutaires	3	3	3



Un opérateur de référence de parcs de loisirs avec une présence mondiale

Depuis sa création en 1967 en tant qu'opérateur espagnol de petite taille, Parques Reunidos est devenu l'un des principaux opérateurs de parcs de loisirs en Europe et aux États-Unis, grâce à une croissance organique et des acquisitions, notamment Bobbejaanland (Belgique, 2004), Mirabilandia (Italie, 2006), Warner (Espagne, 2007), Palace Entertainment (États-Unis, 2007), Tropical Islands (Allemagne, 2018) et Adventureland (États-Unis, 2021). La société exploite des parcs d'attractions, animaliers et aquatiques au travers d'un portefeuille de parcs régionaux et locaux, bénéficiant de marques populaires.

Capital détenu par GBL

23,0 %

Quote-part dans le portefeuille de GBL

1,8 %

Droits de vote

23,0 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires

1 SUR 9

Valeur de la participation

EUR 296 M





Thèse d'investissement

Le marché des parcs de loisirs locaux et régionaux bénéficie de tendances structurelles, incluant :

- L'attrait de l'expérience
- Un effet « *staycation* »⁽¹⁾ qui assure une certaine résilience en période de ralentissement économique
- Une forte fragmentation du secteur avec un potentiel de consolidation

Parques Reunidos bénéficie d'un positionnement unique avec :

- Un portefeuille large et bien diversifié de parcs dans de nombreux pays avec des marques réputées localement
- De multiples opportunités de croissance organique et externe ainsi que d'améliorations opérationnelles
- Un solide historique en matière de *M&A* avec la capacité à répliquer les meilleures pratiques aux parcs nouvellement acquis

(1) Vacances passées dans le pays de résidence ou chez soi avec des excursions d'un jour dans des parcs locaux

Performance au premier semestre 2024

La croissance du chiffre d'affaires de + 5 % (en organique) a été soutenue principalement par un plus grand nombre de visiteurs, dans un contexte de résilience des dépenses par personne.

La croissance provient de la plupart des pays clés et des catégories de parc (d'attraction, animalier et aquatique).

Parques Reunidos est sur la bonne voie pour la saison estivale de cette année, une période pendant laquelle la majorité du chiffre d'affaires et de l'EBITDA annuels est générée.

Données clés⁽¹⁾	SI 2024	SI 2023	SI 2022
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	290	275	258
Croissance (en %)	5	6	n.s. ⁽²⁾

(1) Chiffre de croissance vs la même période de l'année précédente

(2) Non significatif en raison du Covid-19

Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	23,0	23,0	23,0
Participation en droits de vote (en %)	23,0	23,0	23,0
Valeur de la participation (en EUR millions)	296	290	232
Représentation dans les organes statutaires	1	1	1

Voodoo

Un des premiers éditeurs mondiaux de jeux sur mobiles en termes de téléchargements

Voodoo développe et édite des jeux sur mobiles. Le groupe se positionne comme un leader des jeux *hypercasual* et (*hybrid-*) *casual*, en raison, entre autres, de la mise à disposition gratuite de ses jeux sur l'App Store et Google Play. Voodoo a lancé des jeux de renommée internationale tels que *Helix Jump*, *Aquapark.io* et *Mob Control*. Depuis la création de Voodoo en 2013, l'ensemble des jeux de la société ont été téléchargés plus de 7 milliards de fois.

Capital détenu par GBL
15,6 %

Quote-part dans le portefeuille de GBL
1,8 %

Droits de vote
15,6 %

Représentation de GBL dans les organes statutaires
1 SUR 6

Valeur de la participation
EUR 294 M

Voodoo

Thèse d'investissement

Le marché des jeux sur mobiles est en forte croissance, tiré par des tendances structurelles, incluant :

- L'augmentation du temps d'écran sur les appareils mobiles
- La popularité croissante des jeux sur mobiles
- Le passage de la publicité *offline* à la publicité mobile *in-app*
- L'augmentation de l'accès à internet et aux infrastructures digitales

Voodoo bénéficie d'un avantage concurrentiel clé et d'un potentiel de croissance attractif grâce à :

- Sa position parmi les premiers éditeurs mondiaux de jeux sur mobiles en termes de téléchargements
- Son modèle économique robuste reposant en grande partie sur son vaste réseau de studios externes, permettant de mettre en place un système *test & learn* répétitif à faible coût
- Sa culture fortement axée sur les données, qui permet à la société d'identifier rapidement les jeux à succès
- Son expertise approfondie en matière d'acquisition de nouveaux utilisateurs et de monétisation publicitaire
- Ses multiples opportunités de croissance organique et externe

Performance au premier semestre 2024

La croissance du chiffre d'affaires a été principalement soutenue par les jeux *casual* et *hybrid casual*, avec des succès tels que Mob Control, Block Jam 3D et Collect Em All. La rentabilité s'est améliorée grâce à l'effet de levier opérationnel et à une discipline stricte en matière de coûts, notamment en ce qui concerne les dépenses liées à l'acquisition d'utilisateurs.

Voodoo poursuit sa stratégie de diversification en s'orientant vers des segments de jeux et des applications à plus forte valeur. En ligne avec cette stratégie, Voodoo a annoncé en juin 2024 l'acquisition de BeReal, une plateforme de médias sociaux de premier plan. Cette transaction permet à Voodoo d'étendre considérablement sa présence sur les médias sociaux, en ajoutant à l'échelle mondiale une base loyale de plus de 40 millions d'utilisateurs actifs chaque mois, et offre des possibilités de synergies dans le développement de produits, la monétisation et les coûts.

Données clés ⁽¹⁾	S1 2024	S1 2023	S1 2022
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	274	257	248
Croissance (en %)	7	10 ⁽²⁾	53

(1) Chiffre de croissance vs la même période de l'année précédente

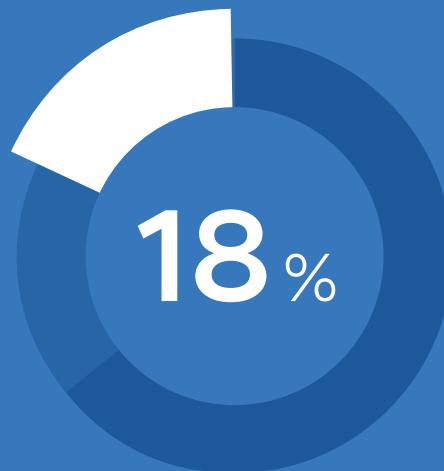
(2) Ajusté pour tenir compte d'un effet non-récurrent au premier semestre 2022, où Voodoo a bénéficié de revenus exceptionnels liés à un accord avec une plateforme de médiation publicitaire de premier plan

Investissement de GBL	30 juin 2024	30 juin 2023	30 juin 2022
Participation en capital (en %)	15,6	16,2	16,2
Participation en droits de vote (en %)	15,6	16,2	16,2
Valeur de la participation (en EUR millions)	294	283	266
Représentation dans les organes statutaires	1	1	1

GBL | CAPITAL

GBL Capital (anciennement Sienna Capital), l'activité d'actifs alternatifs du groupe, offre des sources additionnelles de diversification au portefeuille de GBL

3.4.1 Description et faits marquants	51
3.4.2 GBL Capital – actif net réévalué	52
3.4.3 Chiffres clés	52
3.4.4 Fonds	53
3.4.5 Co-investissements	55
3.4.6 Fonds et co-investissements de la marque Sienna	57
3.4.7 Autres (fonds et co-investissements) – valorisation	59
3.4.8 GBL Capital – actif net réévalué détaillé	60



% du
portefeuille de GBL

3.4.1 Description et faits marquants

GBL Capital, soutenue par le bilan de GBL, se concentre sur des fonds et des co-investissements basés en Europe et en Amérique du Nord.

GBL Capital cherche à s'associer à des gestionnaires de premier plan afin de générer des rendements attractifs en fonction du risque. GBL Capital vise à offrir de multiples avantages aux actionnaires de GBL, notamment des dividendes provenant d'une génération régulière de liquidités, une diversification du portefeuille et une protection à la baisse. En outre, cette activité permet une exposition à des transactions, des stratégies et des secteurs que GBL ne couvre pas directement.

Le portefeuille de GBL Capital au 30 juin 2024 était principalement composé de 19 fonds et de 19 co-investissements, représentant un ANR de respectivement EUR 1,6 milliard et EUR 1,0 milliard. Les actifs sont répartis entre les fonds de *buyout*, de capital-risque / croissance, de crédit privé et de *hedge funds*. GBL Capital vise à allouer environ 80 % de ses nouveaux engagements en capital à des stratégies de *private equity*, y compris le *buyout*, le capital structuré et les fonds secondaires, et le solde à des stratégies *non-equity*, telles que le crédit privé et l'infrastructure à valeur ajoutée.

Le premier semestre 2024 a été une période globalement positive pour GBL Capital. Le portefeuille a généré une création de valeur de EUR 139 millions (+ 4,7 %) et des distributions de EUR 255 millions. Un montant additionnel de EUR 105 millions a été investi dans des fonds et co-investissements. Le portefeuille continue à bien évoluer et est actuellement valorisé à 1,4 x le MoIC net, après déduction des commissions payées.

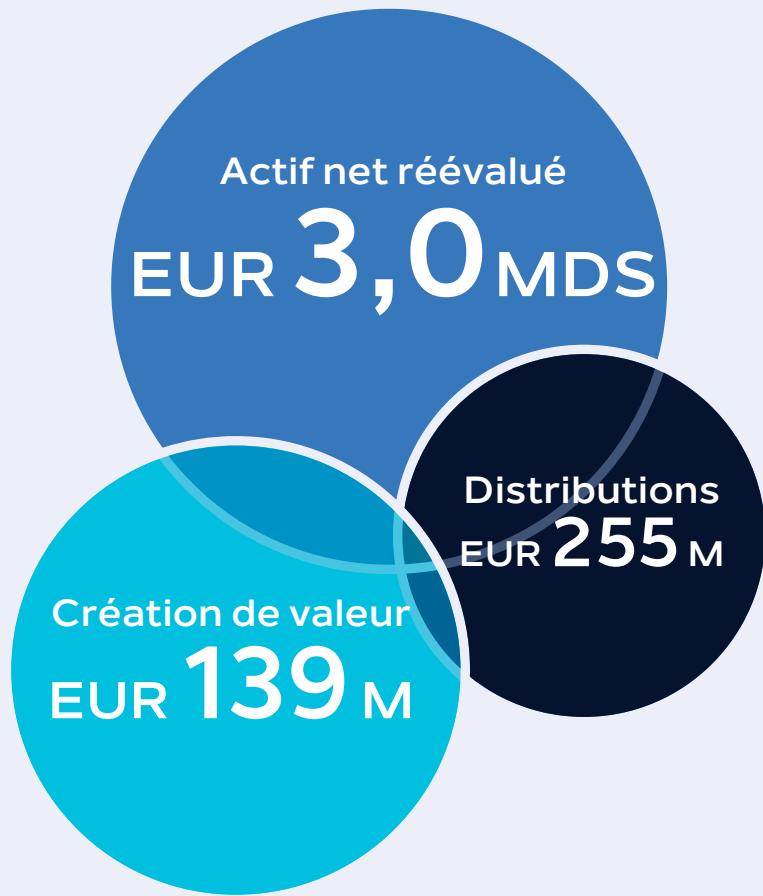
En juillet 2024, GBL Capital a conclu une transaction secondaire avec un investisseur institutionnel de premier plan impliquant la cession d'une partie de certains intérêts dans des fonds, principalement gérés par Sagard, pour un produit total de cession de EUR 100 millions et une moins-value de 5 % sur la base de la valorisation à fin 2023. Cet investisseur institutionnel s'est engagé à investir à hauteur de EUR 40 millions dans Sienna Private Equity Fund I.



3.4.2 GBL Capital – actif net réévalué

IN EUR MILLION	ANR 30 juin 2024	Création de valeur	Distributions	Investissements	Autre	ANR 31 décembre 2023
Fonds	1.585	103	(253)	90	-	1.644
Co-investissements	1.047	37	-	0	-	1.009
Fonds et co-investissements de la marque Sienna	308	(1)	(2)	14	-	297
Autres (trésorerie et fonds de roulement de GBL Capital)	35	-	-	8	27	-
TOTAL	2.974	139	(255)	112	27	2.951

3.4.3 Chiffres clés



3.4.4 Fonds

	APHEON	Sagard	KARTESIA ADVISORY	Human Capital	BACKED	Fonds – autres	Total fonds
Année de l'investissement initial	2005	2002	2013	2021	2017	n/a	n/a
% du portefeuille de GBL Capital	10 %	12 %	3 %	6 %	5 %	17 %	54 %
Au premier semestre 2024							
EN EUR MILLIONS							
ANR au 31 décembre 2023	402	327	133	175	155	454	1.644
Capital appelé en SI 2024	4	26	0	9	4	48	90
Capital distribué SI 2024	(153)	(52)	(36)	0	(3)	(9)	(253)
Création de valeur SI 2024	41	38	2	6	(1)	18	103
ANR au 30 juin 2024	294	338	99	190	154	510	1.585
Au 30 juin 2024							
EN EUR MILLIONS							
Engagements - total	866	548	293	191	90	1.081	3.069
Capital investi - total	842	486	277	174	82	756	2.617
Engagements non-appelés - total	85	62	16	18	8	326	514
Distributions - total	1.231	583	388	0	11	365	2.578
ANR au 30 juin 2024	294	338	99	190	154	510	1.585
Valeur totale au 30 juin 2024	1.525	921	487	190	165	875	4.163

APHEON

Profil

- Établi en 2005, ce gestionnaire de fonds opère dans le segment *mid-market*, investissant entre EUR 25 et 75 millions dans des sociétés bénéficiant d'un solide positionnement sectoriel et leaders dans des marchés de niche attractifs situés au Benelux, en Italie, dans la péninsule ibérique, en France, en Allemagne et en Suisse.
- Apheon, anciennement Ergon Capital, a fait l'objet d'un rebranding au premier semestre 2023. Les fonds d'Ergon Capital Partner (« ECP ») ont été renommés de la manière suivante : Apheon MidCap Buyout III (AMB III) et Apheon MidCap Buyout IV (AMB IV).

GBL Capital & Apheon

- GBL Capital a été l'un des principaux investisseurs dans les fonds Apheon I à IV, dans lesquels elle a engagé un montant total de EUR 866 millions.
- En échange de son statut d'investisseur de référence depuis le lancement, GBL Capital bénéficie de conditions économiques préférentielles.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (« IPEV Valuation Guidelines »).

Sagard

Profil

- Établi en 2002 à l'initiative de Power Corporation of Canada, Sagard investit dans des sociétés d'une valeur supérieure à EUR 100 millions, ayant des positions de leader sur leurs marchés, principalement en Europe francophone.
- Sagard s'associe à des entrepreneurs pour soutenir leur expansion dans de nouvelles zones géographiques ou sur de nouveaux marchés.

GBL Capital & Sagard

- GBL Capital a participé aux quatre fonds Sagard midcap pour un montant total de EUR 548 millions.
- En 2022, GBL Capital a soutenu le lancement de Sagard NewGen, une stratégie de capital-développement, avec un engagement de EUR 50 millions.
- GBL Capital bénéficie de conditions financières préférentielles dans le cadre de son soutien aux fonds de Sagard.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*.



Profil

- Kartesia propose de la liquidité et des solutions de crédit aux entreprises européennes de taille moyenne.
- Kartesia offre aux investisseurs institutionnels et aux grands investisseurs privés la possibilité de participer au marché européen de la dette LBO par le biais d'une exposition diversifiée au crédit grâce à des opérations de financement primaire, secondaire ou de sauvetage, réalisées avec des sociétés de taille moyenne sélectionnées pour leur qualité et leur résilience.
- Kartesia dispose d'environ EUR 6 milliards de AuM.

GBL Capital & Kartesia

- GBL Capital a engagé un total de EUR 293 millions dans KCO III et KCO IV.
- En contrepartie de son soutien dès le lancement de la plateforme de Kartesia, GBL Capital bénéficie de conditions financières préférentielles.

Valorisation

- Les actifs sont valorisés par un expert tiers et ensuite revus et approuvés par un comité d'évaluation interne.

Human Capital

Profil

- Human Capital est une société de capital-risque de plusieurs phases, spécialisée dans l'acquisition de talents.
- L'entreprise a été fondée par deux étudiants de l'Université de Stanford qui ont identifié l'opportunité de répondre à la demande importante de sociétés en portefeuille en ingénieurs qualifiés dans les start-ups à forte croissance.
- Les fonds Human Capital investissent principalement dans des entreprises technologiques américaines.

GBL Capital & Human Capital

- GBL Capital a engagé un montant agrégé de USD 209 millions dans Human Capital IV et Human Capital V.

Valorisation

- Les titres cotés sont valorisés à leur cours de clôture. Pour les titres qui sont activement négociés de gré à gré, mais pas sur une bourse nationale de valeurs mobilières ou un marché national étranger comparable, la valeur est réputée être la moyenne entre les derniers prix acheteur et vendeur. S'il n'existe pas de marché public actif, la valorisation sera effectuée sur base de la valorisation au moment du tour de financement précédent, ajustée en fonction de tout facteur spécifique à l'entreprise ou au marché.

BACKED

Profil

- Backed est un fonds de capital-risque orienté sur la technologie et localisé à Londres. Il investit principalement dans des tours de table d'amorçage ou de démarrage, mais poursuit également une stratégie d'investissement à un stade ultérieur à travers son fonds Encore.

GBL Capital & Backed

- GBL Capital a engagé un total de EUR 90 millions dans plusieurs fonds Backed.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*. Elle est auditee annuellement par un cabinet d'audit internationalement reconnu.

Fonds – autres

Les détails financiers et les valorisations se trouvent en pages 59 et 60.

3.4.5 Co-investissements

	 Upfield	 CEPSA	 opseo	 PROALPHA	 SVT	Co-investissements – autres	Total co-investissements
Année de l'investissement initial	2018	2019	2019	2022	2021	n/a	n/a
% du portefeuille de GBL Capital	14 %	4 %	2 %	2 %	2 %	11 %	36 %
Au premier semestre 2024							
EN EUR MILLIONS							
ANR au 31 décembre 2023	425	95	66	60	52	312	1.009
Capital appelé en SI 2024	0	0	0	0	0	0	0
Capital distribué SI 2024	0	0	0	0	0	0	0
Création de valeur SI 2024	0	12	1	5	3	16	37
ANR au 30 juin 2024	425	108	67	65	55	327	1.047
Au 30 juin 2024							
EN EUR MILLIONS							
Engagements - total	250	104	45	43	47	599	1.088
Capital investi - total	250	95	39	43	40	598	1.065
Engagements non-appelés - total	-	9	6	-	6	2	23
Distributions - total	-	27	-	-	-	23	50
ANR au 30 juin 2024	425	108	67	65	55	327	1.047
Valeur totale au 30 juin 2024	425	135	67	65	55	351	1.098



Profil

- Créé en 1871, Upfield est un leader mondial dans la nutrition d'origine végétale avec des marques globales telles que Becel, Flora, Rama et ProActiv. La société est présente dans 95 pays et est le premier producteur de pâtes à tartiner végétales.

GBL Capital & Upfield

- En juillet 2018, GBL Capital a investi EUR 250 millions aux côtés de KKR et d'autres co-investisseurs dans Upfield, son premier co-investissement. GBL Capital est représenté au Conseil d'Administration d'Upfield par un membre de l'équipe d'investissement de GBL.

Valorisation

- L'évaluation est réalisée à l'aide de méthodes d'évaluation acceptées dans le secteur, principalement basées sur les résultats projetés et les multiples de marché.



Profil

- CEPSA est un acteur privé espagnol intégré du secteur énergétique avec une présence mondiale. Ses activités couvrent l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement énergétique, de l'exploration et de la production au raffinage et à la commercialisation par l'intermédiaire de son réseau de stations-service. Cet investissement est l'une des plus importantes opérations de *buyout* de The Carlyle Group et est réparti dans plusieurs fonds.

GBL Capital & CEPSA

- GBL Capital a engagé USD 110 millions aux côtés de The Carlyle Group pour l'acquisition de CEPSA.

Valorisation

- Conformément au droit luxembourgeois, la valorisation des actifs se fait à leur juste valeur selon les standards de marchés internationaux et est validée par l'AIFM, avec le soutien de conseils externes en cas de besoin.



Profil

- opseo est l'un des principaux prestataires allemands de soins ambulatoires, offrant des services de soins intensifs à plus de 850 patients dans toute l'Allemagne, à la fois dans des environnements individuels (34 %) et dans des environnements de soins communautaires (66 %). L'entreprise applique les plus hautes normes de qualité.
- La stratégie de croissance d'opseo consiste à consolider le marché allemand des soins intensifs ambulatoires, très attractif et fragmenté.

GBL Capital & opseo

- opseo a été initialement acquis par AMC III en 2016, puis vendu en 2019 à un fonds de continuation géré par Apheon (*Apheon opseo Long Term Value Fund*) dans lequel GBL Capital a engagé EUR 45 millions.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*. Elle est auditée annuellement par un cabinet d'audit internationalement reconnu.



Profil

- proALPHA est un fournisseur allemand de progiciels de gestion intégrés (« ERP ») et de logiciels adjacents pour les PME, en particulier dans les secteurs de la fabrication et du commerce de gros dans la région DACH.

GBL Capital & proAlpha

- GBL Capital a investi EUR 43 millions aux côtés de ICG et de Bregal Unternehmerkapital en 2022.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*.



Profil

- svt est un des principaux acteurs sur le marché européen des produits de *Passive Fire Protection* (« PFP »).

GBL Capital and svt

- GBL Capital a engagé un montant total de EUR 47 millions dans svt, dont EUR 40 millions ont été appelés.
- svt a été initialement acquis par Apheon Mid-Cap III en 2018, puis vendu en 2021 à un fonds de continuation géré par Apheon.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*. Elle est auditée annuellement par un cabinet d'audit internationalement reconnu.

Co-investissements – autres

Les détails financiers et les valorisations se trouvent en pages 59 et 60.

3.4.6 Fonds et co-investissements de la marque Sienna

	Sienna Private Equity	Sienna Private Credit	Sienna Venture Capital	Fonds Sienna Opportunities	Total Fonds / co-investissements de la marque Sienna
Année de l'investissement initial	2022	2022	2022	2022	n/a
% du portefeuille de GBL Capital	6 %	3 %	1 %	0 %	10 %
Au premier semestre 2024					
EN EUR MILLIONS					
ANR au 31 décembre 2023	150	74	32	40	297
Capital appelé en SI 2024	25	23	6	(40)	14
Capital distribué SI 2024	-	(2)	-	-	(2)
Création de valeur SI 2024	(3)	2	(0)	(0)	(1)
ANR au 30 juin 2024	173	98	38	-	308
Au 30 juin 2024					
EN EUR MILLIONS					
Engagements - total	231	141	100	-	472
Capital investi - total	175	96	40	-	311
Engagements non-appelés - total	56	45	60	-	161
Distributions - total	-	2	-	-	2
ANR au 30 juin 2024	173	98	38	-	308
Valeur totale au 30 juin 2024	173	99	38	-	310

Sienna Private Equity

Sienna Private Equity a investi dans deux sociétés : Eight Advisory et ECT.

Eight Advisory

Profil

- Eight Advisory est un cabinet de conseil spécialisé en transaction, restructuration, transformation et ingénierie financière.
- Fondé en France, Eight Advisory est aujourd'hui une entreprise paneuropéenne qui compte 15 bureaux, 108 associés et plus de 900 collaborateurs.
- En 2023, Eight Advisory a ouvert un bureau à New York.

GBL Capital & Eight Advisory

- Sienna Private Equity a investi EUR 85 millions dans Eight Advisory en juillet 2022 et a trois représentants au Conseil.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*.



Profil

- ECT est un acteur leader dans le domaine du stockage de déchets inertes générés par l'industrie de la construction, principalement lors des travaux d'excavation.
- Fondé en 1998, ECT a d'abord opéré en Île-de-France et se développe maintenant dans plusieurs régions de France ainsi qu'à l'étranger en utilisant la marque Landify.

GBL Capital & ECT

- Sienna Private Equity et la CNP (Compagnie Nationale à Portefeuille) ont acquis une participation majoritaire dans ECT en février 2023.
- Sienna Private Equity et la CNP disposent ensemble du contrôle sur l'intégralité des parts de ECT.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*.

Sienna Private Credit

Profil

- L'expertise *Private Credit* conçoit et structure des produits d'investissement en dette privée, offrant des solutions originales et peu volatiles à des investisseurs institutionnels.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*.

Sienna Venture Capital

Profil

- Sienna Venture Capital - StartUp Nation est un fonds qui investit dans des entreprises et des start-ups en phase de croissance de l'écosystème technologique israélien, dans le but de transformer durablement leurs industries et la société.
- Le fonds, lancé en 2022, a réalisé sept investissements à ce jour.

Valorisation

- La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*.

3.4.7 Autres (fonds et co-investissements) – valorisation

La valorisation des fonds et co-investissements, non détaillés en sections 3.4.4 et 3.4.5, est effectuée comme suit :

Fonds

468 Capital, Mérieux

La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*.

BDT Capital

Les investissements sont valorisés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus aux États-Unis (« GAAP »), en tenant compte de la *Fair Value and Disclosure Topic of ASC 820, Fair Value Measurement*.

C2 Capital Partners

Les titres cotés sont valorisés à leur dernier cours de clôture.

Les investissements privés sont valorisés sur la base de plusieurs méthodologies incluant les comparables de sociétés cotées, les multiples de transactions comparables et l'analyse des cashflows actualisés.

Carlyle (CIEP II)

Les investissements cotés ou négociés sur ou selon les règles d'un marché reconnu sont valorisés au cours de clôture. La juste valeur de marché de tout investissement non négociable est calculée au moins une fois par an et est initialement déterminée par l'AIFM de bonne foi et conformément aux GAAP.

Marcho Partners, PrimeStone

Les investissements cotés ou négociés sur ou selon les règles d'un marché reconnu sont valorisés au cours de clôture.

Stripes

Les titres cotés sont valorisés à leur cours de clôture. Pour les titres qui sont activement négociés de gré à gré mais pas sur une bourse nationale de valeurs mobilières ou un marché national étranger comparable, la valeur est réputée être la moyenne entre les derniers prix acheteur et vendeur. S'il n'existe pas de marché public actif, la valorisation sera effectuée sur la base de méthodes de valorisation alternatives prenant en considération des facteurs relatifs à l'entreprise et aux marchés jugés appropriés.

Les actifs numériques qui sont négociables sur des bourses sont valorisés au dernier prix de vente sur ces bourses et / ou selon des sources de données du secteur. Les autres actifs numériques sont évalués au dernier prix de vente sur leur bourse respective ou selon les sources de données du secteur. Les actifs numériques pour lesquels les cotations de marché ne sont pas immédiatement disponibles seront valorisés à la juste valeur déterminée de bonne foi par le *General Partner* ou sous sa direction.

Co-investissements

ADIT, Ceva, Ginger, Sagard NewGen Pharma

La valorisation est basée sur les *IPEV Valuation Guidelines*.

Commure, Transcarent

Les titres cotés sont valorisés à leur cours de clôture. Pour les titres qui sont activement négociés de gré à gré, mais pas sur une bourse nationale de valeurs mobilières ou un marché national étranger comparable, la valeur est réputée être la moyenne entre les derniers prix acheteur et vendeur. S'il n'existe pas de marché public actif, la valorisation sera effectuée sur base de la valorisation au moment du tour de financement précédent, ajustée en fonction de tout facteur spécifique à l'entreprise ou au marché.

Elsan, Wella

L'évaluation est réalisée à l'aide de méthodes d'évaluation acceptées dans le secteur, principalement basées sur les résultats projetés et les multiples de marché.

Globality

Selon les circonstances, la valorisation est basée sur le dernier coût d'investissement, le dernier tour de table dans le cas où il s'agit d'une évaluation plus récente ou encore la valeur attendue de réalisation déterminée en fonction des données de marché et des projections opérationnelles et financières propres à l'entreprise.

Les actifs non communiqués sont valorisés selon les méthodes présentées ci-dessus.

3.4.8 GBL Capital – actif net réévalué détaillé

GBL Capital – actif net réévalué détaillé						
EN EUR MILLIONS	31 décembre 2023	Investissements	Distributions	Création de valeur	Autres	30 juin 2024
Sagard	326,6	25,7	(52,0)	37,8	-	338,2
Apheon	401,9	4,2	(152,7)	40,7	-	294,1
Human Capital	174,6	8,6	-	6,4	-	189,6
Backed	154,5	3,6	(3,2)	(1,0)	-	153,9
BDT	133,6	0,6	(7,7)	4,7	-	131,1
Marcho Partners	96,5	-	(0,0)	2,1	-	98,7
Kartesia	133,0	-	(36,1)	1,7	-	98,6
C2 Capital	75,0	1,7	-	0,6	-	77,3
ICONIQ	15,8	21,6	-	1,0	-	38,4
Stripes	29,8	-	-	0,7	-	30,5
468 Capital	18,0	6,7	-	(0,6)	-	24,1
CIEP II	19,0	-	-	1,5	-	20,4
Griffin	16,5	-	-	0,6	-	17,1
PrimeStone	15,9	-	(0,3)	0,6	-	16,2
Mérieux	18,1	0,5	(1,3)	(1,4)	-	15,9
Epiris	-	5,4	(0,1)	7,0	-	12,3
Alto Capital V	1,2	9,3	-	0,0	-	10,6
Innoviis	6,6	2,0	-	0,6	-	9,2
SPC	7,6	0,5	-	0,5	-	8,6
Fonds	1.644,3	90,4	(253,4)	103,5	-	1.584,7
Upfield	424,6	-	-	(0,0)	-	424,6
Cepsa	95,4	0,3	-	12,3	-	108,0
opseo	65,9	-	-	1,3	-	67,1
proALPHA	59,5	-	-	5,0	-	64,5
svt	52,5	-	-	3,0	-	55,5
Ceva	40,4	-	-	3,5	-	43,9
Commure	39,8	-	-	1,3	-	41,1
Wella	32,2	-	-	3,8	-	35,9
Elsan	37,5	-	-	(2,5)	-	35,0
Ginger	30,8	-	-	3,2	-	34,0
ADIT	28,1	-	-	5,6	-	33,8
Illumio	24,3	-	-	0,8	-	25,1
Entreprise Cosmétique	20,8	-	-	0,7	-	21,5
Transcarent	17,7	-	-	0,6	-	18,2
Canyon	13,0	-	-	(0,8)	-	12,3
Globality	10,0	-	-	-	-	10,0
Telenco	9,4	-	-	(0,6)	-	8,8
Sagard NewGen Pharma	5,0	-	-	0,0	-	5,0
Klarna	2,6	-	-	-	-	2,6
Co-investissements	1.009,4	0,3	-	37,1	-	1.046,9
Sienna Private Equity	150,4	25,0	-	(2,7)	-	172,8
Sienna Private Credit	74,3	23,2	(1,5)	1,5	-	97,5
Sienna Venture Capital	32,1	5,9	-	(0,1)	-	37,9
Sienna Opportunities funds	40,2	(40,1)	-	(0,1)	-	-
Fonds et co-investissements de la marque Sienna	297,1	14,0	(1,5)	(1,4)	-	308,2
Autres (trésorerie et fonds de roulement de GBL Capital)	-	7,6	-	-	27,0	34,7
TOTAL GBL CAPITAL	2.950,8	112,3	(255,0)	139,2	27,0	2.974,4

Sienna Investment Managers est un gestionnaire d'actifs multi-expertises avec une perspective à long terme, proposant des stratégies d'investissement combinant actifs cotés et privés, à forte dimension ESG. A fin juin 2024, les actifs sous gestion s'élèvent à EUR 37,5 milliards

3.5.1 Introduction	62
3.5.2 Faits marquants	63
3.5.3 Résultat net économique	64
3.5.4 Expertises	64



**% du
portefeuille de GBL**

(1) Représente le coût d'acquisition des sociétés de gestion, déduction faite de toute réduction de valeur

3.5.1 Introduction

Sienna Investment Managers (« Sienna IM ») est un gestionnaire d'actifs paneuropéen multi-expertises. Avec environ 300 professionnels, Sienna IM est présente à Paris, Luxembourg, Londres, Milan, Hambourg, Francfort, Madrid, Amsterdam et Séoul.

À fin juin 2024, le groupe gère EUR 37,5 milliards d'actifs, dont plus de 80 % (sur le périmètre éligible SFDR) sont classés sous Articles 8 ou 9.

Sienna IM couvre de nombreuses classes d'actifs et offre aux investisseurs des solutions d'investissement pertinentes répondant à leurs besoins, quel que soit le contexte du marché. Combinant actifs cotés et privés, Sienna IM développe pour ses clients des solutions personnalisées et innovantes, pour donner du sens à leurs investissements.

Numéro 2 de la gestion d'actifs de la caisse de retraite complémentaire française des salariés, Sienna IM occupe une position de premier plan sur le marché de l'épargne retraite et salariale, offrant des solutions ciblées à 500.000 clients particuliers par le biais de l'épargne salariale et des régimes de retraite.

Pleinement engagée dans le développement d'un monde durable, tant au niveau de l'entreprise qu'à celui de ses parties prenantes, Sienna IM a élaboré une stratégie ESG ambitieuse. Le climat, la biodiversité et la DE&I (diversité, équité et inclusion) sont au cœur de ses actions.

Le groupe aligne son propre fonctionnement sur les investissements gérés pour le compte de ses clients.

Delivering innovative solutions with purpose

3.5.2 Faits marquants

Sienna IM a connu un solide premier semestre 2024, avec une croissance à deux chiffres des actifs sous gestion (« AuM ») par rapport à fin 2023. Le groupe a étendu sa présence géographique à l'Italie avec l'acquisition de Ver Capital SGR, une société financière italienne de premier plan, et est désormais présent dans huit pays. Sienna IM a entamé une nouvelle phase dans son parcours vers le *net-zero*, en s'engageant auprès de la *Science Based Targets initiative*. Le groupe définira, d'ici 2025, des objectifs climatiques à court terme qui seront alignés sur la limitation du réchauffement climatique à 1,5°. Cet engagement tracera une trajectoire d'actions de transformation à moyen terme au sein de l'ensemble de ses expertises.

Actifs cotés

- Lancement du FCPR Sienna Private Assets Allocation, le troisième fonds hybride de Sienna IM combinant actifs cotés et *private equity*, qui répond aux exigences de la loi Industrie verte
- Franchissement du cap de EUR 2,1 milliards d'actifs sous gestion pour Sienna Monétaire ISR

Immobilier

- Six transactions immobilières exclusives entrant dans leur phase finale

Dette privée

- Expansion de cette activité en Italie avec l'acquisition de Ver Capital SGR, un acteur financier de premier plan basé à Milan
- Renforcement de l'équipe de direction avec la promotion de Laurent Dubois au poste de Managing Director – Private Credit, et la nomination de Fabrice Rossary, ancien *Investment Partner* de Scor, au poste de Deputy Managing Director – Private Credit
- Renouvellement du label Greenfin pour trois fonds dédiés à l'accompagnement de la transition énergétique européenne, à la suite d'un audit approfondi réalisé par Novethic. 50 % des fonds gérés par les entités de Sienna IM disposent d'au moins un label SRI

Sienna Private Equity

- Ouverture du bureau de Milan et recrutement d'Alessandro Foggi comme Partner et directeur de Sienna Private Equity en Italie

La collecte de Sienna Investment Managers atteint EUR 2,2 milliards

Les actifs sous gestion atteignent EUR 37,5 milliards en hausse de + 10,3 %

Sienna Venture Capital

- Investissement en janvier 2024 dans DustPhotonics, une start-up à la pointe de la technologie photonique intégrée sur silicium. DustPhotonics facilite les transferts de données rapides pour les mégacentres de données. Grâce à une technologie brevetée qui intègre directement les lasers sur les puces de silicium, DustPhotonics a 12 à 24 mois d'avance sur ses concurrents
- Investissement en mai 2024 dans Unleash, une société spécialisée dans l'IA générative qui permet des avancées en matière de productivité des entreprises

3.5.3 Résultat net économique

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024
Revenus	59 ⁽¹⁾
Frais généraux	(65)
EBITDA	(6)
Résultats financiers	(1)
Autres	(18)
RÉSULTAT NET ÉCONOMIQUE	(25)

(1) Incluant EUR 8 millions de commissions provenant de GBL Capital

3.5.4 Expertises

À fin juin 2024, Sienna Investment Managers est structurée autour de cinq expertises : Actifs cotés, Immobilier, Dette privée, *Private Equity* et *Venture Capital*.

Actifs cotés

L'expertise en matière d'actifs cotés⁽²⁾ gère EUR 25,1 milliards d'AuM. Pionnier en gestion hybride, combinant des actifs cotés et privés, elle guide les investisseurs institutionnels et privés à travers une large gamme de fonds d'actifs multi-classes et thématiques. Reconnue pour sa gestion responsable, elle contribue aux initiatives ESG depuis plusieurs décennies grâce à des solutions d'investissement à long terme. Quasi 80 % de ses actifs sous gestion disposent d'au moins un label ISR, Greenfin, Finansol ou CIES.

Immobilier

Avec EUR 5,9 milliards d'actifs sous gestion, l'expertise en immobilier se positionne en tant que partenaire pan-européen stratégique à long terme. L'équipe apporte ses conseils aux investisseurs locaux et internationaux tout au long du cycle d'investissement d'un bien immobilier, de l'acquisition à la gestion de l'actif ou de la propriété, jusqu'au processus de vente. Près de 100 professionnels opèrent dans sept bureaux entre l'Europe et l'Asie : Paris, Madrid, Londres, Amsterdam, Hambourg, Francfort et Séoul.

Dette privée

L'expertise en dette privée⁽³⁾ conçoit et structure des produits d'investissement afin d'offrir aux investisseurs institutionnels des solutions uniques et à faible volatilité. Ceci est réalisé en diversifiant leur segment de revenu fixe. Ses initiatives se concentrent principalement sur le financement d'actifs réels et le prêt direct aux acteurs économiques dans quatre secteurs : l'immobilier commercial, le secteur public, le financement d'entreprises et la transition énergétique. Ses fonds représentent EUR 2,8 milliards d'actifs sous gestion.

Sienna Private Equity

Sienna Private Equity investit dans des entreprises européennes de taille moyenne opérant dans les secteurs des loisirs et du divertissement, des services aux entreprises, de la santé et du bien-être, des industries spécialisées et de l'immobilier opérationnel. Sienna Private Equity intervient sur les marchés européens clés depuis ses bureaux en France et en Italie.

Sienna Venture Capital

Sienna Venture Capital est un fonds transfrontalier qui investit dans des entreprises technologiques en croissance qui défendent un impact positif aligné sur sa vision « *Tech for Purpose* ». Avec plus de 70 investissements réalisés sur une décennie, l'équipe a développé un accès unique et exclusif aux écosystèmes technologiques les plus performants aux États-Unis, en Asie, en Europe et en Israël. Facilitée par leur flux de transactions de haute qualité, l'équipe établit des liens avec les entrepreneurs les plus prometteurs et les aide à construire des entreprises de premier plan en mettant à leur disposition leur expertise et leur solide réseau. L'équipe cible spécifiquement des secteurs tels que l'intelligence artificielle, la cybersécurité, l'agroalimentaire et la mobilité, entre autres.

(2) Sienna Gestion est une société de gestion d'actifs agréée

par l'AMF depuis 1997, membre du groupe Sienna IM

(3) Sienna AM France est une société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP97118, membre du groupe Sienna IM

3.6

RÉCONCILIATION DU PORTEFEUILLE AVEC LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS IFRS

Au 30 juin 2024, le portefeuille de GBL inclus dans l'actif net réévalué s'élève à EUR 16.321 millions (EUR 17.488 millions au 31 décembre 2023). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	31 décembre 2023
Valeur du portefeuille telle que présentée dans :		
Actif net réévalué	16.320,8	17.487,6
Information sectorielle (Holding) - pages 87 à 91	8.789,1	10.368,2
Participations dans les entreprises associées et coentreprises	34,2	68,0
Autres investissements en capital	8.754,9	10.300,3
Eléments de réconciliation		
Juste valeur de GBL Capital et Sienna Investment Managers, consolidée dans le secteur GBL Capital et SIM	3.097,0	3.060,6
Juste valeur d'Imerys, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	1.560,8	1.321,7
Juste valeur de Affidea, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	1.297,6	1.194,6
Juste valeur de Sanoptis, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	870,9	828,8
Juste valeur de Canyon, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	433,6	460,5
Ecart d'évaluation de Parques Reunidos entre l'actif net réévalué (juste valeur) et en IFRS (mise en équivalence)	261,3	227,6
Différence relative aux actions de <i>earn-out</i> Concentrix incluses dans le portefeuille dans l'actif net réévalué et en « Autres actifs non courants » dans les états financiers consolidés	12,0	27,0
Reclassement des titres ENGIE inclus depuis 2016 dans la trésorerie brute et repris sous les autres investissements en capital	(1,2)	(1,4)
Autres	(0,2)	(0,0)

CHAPITRE 4

ESG

4.1 Nos engagements et réalisations

67

4.1

NOS ENGAGEMENTS ET RÉALISATIONS

Les engagements ESG 2025-2030 de GBL incluent des objectifs ambitieux permettant de poursuivre la mise en œuvre de la politique d'intégration ESG au sein du groupe. Le changement climatique, la diversité, la transparence et la promotion de l'accès à la finance durable sont au cœur de ces engagements qui ont été formulés pour permettre leur suivi et leur évaluation dans la durée. Des progrès significatifs ont été réalisés au premier semestre 2024.

4.1.1 Intégration ESG

En tant qu'investisseur à long terme, la compréhension des enjeux ESG permet à GBL de réduire les risques et d'identifier de nouvelles opportunités d'investissement. GBL estime que l'intégration des facteurs ESG pertinents aux différentes étapes du cycle d'investissement et de la gestion de nos participations soutient nos décisions d'investissement et contribue à la réalisation de meilleurs rendements ajustés au risque.

Compte tenu de la nature de notre activité et de notre horizon d'investissement à long terme, le processus d'intégration ESG englobe chacun des éléments suivants :

- **définition de l'univers d'investissement** soutenue par notre politique d'exclusion notamment axée sur l'exposition aux controverses liées au Pacte mondial des Nations Unies ainsi que des exclusions sectorielles ;
- **identification des risques ESG dans la phase de pré-investissement** à l'aide de l'outil de notation ESG développé par GBL et d'une analyse des risques ESG dans le cadre d'une due diligence approfondie ;
- **intégration ESG post-investissement** au travers de notre interaction quotidienne avec les sociétés en portefeuille et la revue annuelle des risques ESG s'appuyant sur une évaluation interne et externe renforcée par l'intelligence artificielle ainsi que les données propriétaires provenant notamment de notre questionnaire interne de conformité ;
- **vote et actionnariat responsable** ;
- **transparence et reporting** conformément aux référentiels de reporting intégrés reconnus au niveau international en matière de développement durable.

Un aperçu détaillé de ce qui précède est disponible dans le Rapport Annuel 2023 de GBL et dans les publications semestrielles et annuelles précédentes. Nous encourageons nos parties prenantes à se référer à ces ressources pour obtenir des informations sur nos ambitions, nos politiques et nos principales pratiques reconnues en matière d'investissement responsable et d'intégration ESG.

4.1.2 Engagement en matière de changement climatique

Dans le but de diversifier et de renforcer sa croissance et sa résilience, et d'optimiser son potentiel de création de valeur à long terme, GBL a initié un rééquilibrage structurel de son portefeuille en 2012. Cette transformation s'est concrétisée au travers de cessions et d'acquisitions totalisant, à date, près de EUR 33 milliards.

En tant qu'investisseur responsable, nous soutenons la reconnaissance de l'Accord de Paris signé dans le cadre de la Convention-cadre des Nations Unies sur les Changements Climatiques et l'objectif de maintenir l'augmentation de la température bien en deçà de 2°C d'ici 2050.

Reconnaissant le rôle crucial du monde des affaires dans la minimisation du risque de changement climatique pour l'avenir de notre planète et la résilience de notre économie, GBL est devenue en janvier 2022 la première holding d'investissement au monde à aligner ses objectifs climatiques sur une trajectoire de 1,5°C approuvée par SBTi, tant pour ses propres opérations que pour celles de son portefeuille de participations éligibles.

En 2023, en raison de l'évolution de la gouvernance de GBL Capital, de sa supervision directe par GBL, ainsi que des progrès plus rapides que prévu vers son objectif intermédiaire en 2025, GBL a soumis à nouveau à SBTi sa base de référence pour validation et a demandé un relèvement de son objectif intermédiaire (objectif 2).

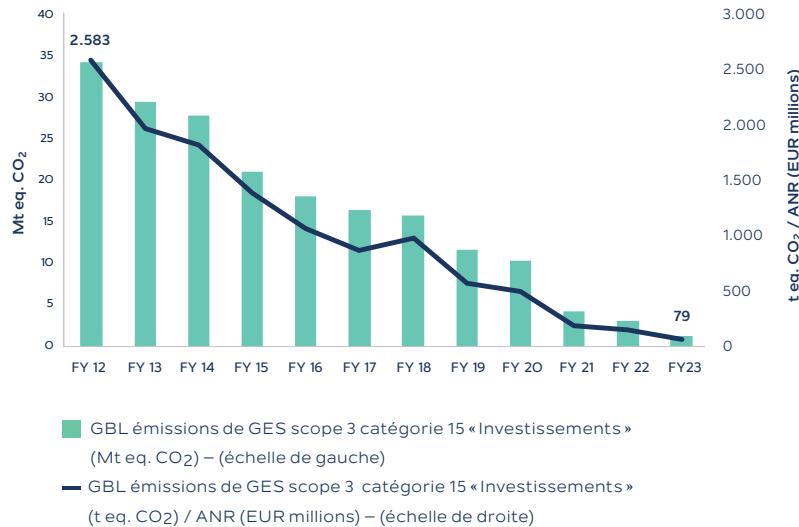
Dans le cadre de ses engagements SBTi validés en novembre 2023, GBL a retenu les objectifs suivants couvrant ses opérations ainsi que celles de ses participations selon la méthodologie de couverture du portefeuille :

- Objectif 1 : 52 % de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre scope 1 (émissions directes) et scope 2 (émissions liées à l'électricité) d'ici à 2030 par rapport au niveau de référence de 2019⁽¹⁾ ;
- Objectif 2 : 100 % du portefeuille éligible avec une stratégie et des objectifs climatiques alignés sur la trajectoire de 1,5°C approuvés par SBTi d'ici à 2030 à partir d'une base de référence de 2020. Pour cet objectif, un objectif intermédiaire de 66 % de couverture (vs 50 % initialement prévu) d'ici 2025 a été retenu.

GBL, première holding d'investissement au monde à disposer d'objectifs climatiques alignés sur une trajectoire de réchauffement à l'échelle mondiale limitée à 1,5°C validés par *Science Based Targets initiative*

(1) GBL scope 1 (direct) et scope 2 (indirect lié à l'électricité). Émissions de GES à 236 tCO₂e, exercice 2019. Base totale bénéficiant de l'assurance limitée de PwC Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises SRL (document disponible sur demande)

4.1.3 Décarbonisation du portefeuille



Après avoir achevé en 2023 son premier programme sur trois ans d'analyse des risques climatiques, GBL a procédé au premier semestre 2024 à une mise à jour approfondie de l'analyse des risques physiques liés au climat dans l'ensemble des sociétés de son portefeuille. Toutes les participations du portefeuille de GBL (hors GBL Capital et Sienna Investment Managers), représentant 88,9 % des émissions de GES de GBL scope 3 catégorie 15 « Investissements » à la fin de l'exercice 2023, ont été couvertes par ce type d'analyse. Ces analyses ont confirmé l'exposition limitée aux risques climatiques et la bonne gestion des risques climatiques de nos sociétés en portefeuille.

Nos participations ayant publié au cours du premier semestre 2024 leurs données relatives aux émissions de GES de l'exercice 2023, nous avons pu produire une évaluation initiale des émissions annuelles de GES de GBL scope 3 catégorie 15 « Investissements ». Pour GBL, le CDP demeure la source primaire pour les données de GES. Le montant initialement publié par GBL sera affiné lorsque les données CDP pour l'exercice 2023 seront rendues publiques. Le tableau ci-dessous résume les émissions de gaz à effet de serre de GBL.

Émissions de gaz à effet de serre de GBL

en tCO ₂ e ⁽¹⁾	2023	2022	2021
Scope 1 – Émissions directes	161	146	121
Scope 2 – Émissions indirectes liées à l'électricité	5	46	39
Scope 3 – Émissions indirectes excl. catégorie 15 « Investissements »	708	696	391
Scope 3 – Émissions indirectes catégorie 15 « Investissements » ⁽²⁾	1.388.920 ⁽³⁾	3.185.134 ⁽⁴⁾	4.274.915 ⁽⁴⁾

En 2023, la consolidation des activités de GBL Capital au sein de GBL a entraîné une augmentation marginale des émissions de GES du scope 1 de GBL en raison de l'ajout d'un bureau (GBL Capital, Londres) dans le périmètre de reporting. Conformément à son engagement d'atteindre 100 % d'énergies renouvelables dans son approvisionnement en électricité d'ici 2025, GBL a augmenté la part de son approvisionnement en énergies renouvelables de 6 % au cours de l'exercice 2022 à 86 % au cours de l'exercice 2023, ce qui a contribué à une réduction significative des émissions de GES du scope 2 de GBL.

Les émissions de GES de GBL pour les scopes 1, 2 et 3 (à l'exclusion de la catégorie 15 « investissements ») sont en baisse de 1 % en 2023 par rapport à 2019, tandis que le ratio émissions de GES/ETP a diminué de 39 % au cours de la même période.

Grâce aux progrès réalisés par les entreprises du portefeuille dans la réduction de leurs émissions de GES, les émissions de GES du portefeuille de GBL (scope 3 catégorie 15 « Investissements ») ont diminué de 56%, passant de 3,2 mt CO₂e en 2022 à 1,4 mt CO₂e en 2023.

Depuis 2012, le ratio d'intensité carbone⁽⁵⁾ du portefeuille de GBL a diminué d'un facteur 32, passant de 2.583 tCO₂e/ANR (EUR million) en 2012 à 79 tCO₂e/ANR (EUR million) en 2023. Nous nous engageons à continuer à travailler avec les entreprises de notre portefeuille pour définir et mettre en œuvre des stratégies neutres en carbone. En 2023, 62 % du portefeuille de GBL éligible à SBTi avait une stratégie climatique avec des objectifs alignés sur une trajectoire de 1,5°C validée par SBTi, contre 0 % en 2020.

(1) Les rapports sur les émissions de gaz à effet de serre (GES) sont établis conformément au GHG Protocol (2004). GES pris en compte : CO₂, CH₄, N₂O, HFC₅, PFC₆, SF₆, NF₃. Sources des facteurs d'émissions : Ademe, AIE, DEFRA, STIB, SNCF.

(2) GBL consolide les émissions de GES de son portefeuille sous l'approche de mise en équivalence du Protocole de Reporting des Gaz à Effet de Serre

(3) Rapport Annuel 2023, site internet ou évaluation interne utilisés comme sources principales dans l'attente de la communication par le CDP des données relatives à l'exercice 2023

(4) Données publiées via CDP pour les exercices 2021 et 2022 utilisées comme source principale. Rapports Annuels 2021 et 2022, site internet ou évaluation interne utilisés comme sources secondaires

(5) Intensité carbone du portefeuille : émissions scope 3 de GBL – Cat.15 « Investissements » (tCO₂e)/ANR (EUR million)

4.1.4 Diversité et capital humain

Dans le cadre de ses engagements ESG 2025-2030, GBL vise à ce que 100 % de ses participations aient une Politique de Diversité et d’Inclusion (« Politique D&I ») ainsi que des objectifs établis et reflétés par des KPIs pertinents d’ici 2025.

Au cours du premier semestre 2023, les représentants de GBL ont poursuivi leur dialogue avec les membres des Conseils d’Administration et le management de ces sociétés, notamment au sein des Comités de Nomination et de Rémunération, pour s’assurer que les Politiques D&I soient mises en œuvre et que des KPIs soient progressivement inclus dans les plans d’intéressement à court et long terme.

En tant qu’employeur, GBL considère que la création de valeur découle, entre autres, de sa capacité à attirer et à retenir des personnes de talent, ayant des genres, parcours et compétences diverses et adhérant aux valeurs du groupe. Au cours du premier semestre 2024, GBL a mené 12 enquêtes auprès de ses collaborateurs, en veillant à ce que la satisfaction de chacun d’eux soit au minimum mesurée mensuellement.

4.1.5 Actionnariat responsable

Compte tenu de notre implication dans les différentes instances de gouvernance de nos sociétés en portefeuille, nous revoyons, en amont, les résolutions soumises au vote lors des Assemblées Générales.

GBL a voté à 100 % des Assemblées Générales de ses sociétés en portefeuille qui se sont tenues au premier semestre 2024. GBL a soutenu l’ensemble des résolutions.

4.1.6 Transparence et reporting

GBL se conforme à toutes les exigences réglementaires applicables, qu’elles soient locales ou européennes, en matière de publication d’information non-financière dans sa communication financière.

Au cours du premier semestre 2024, GBL a intensifié ses efforts pour garantir la conformité de ses informations non financières avec la directive (UE) 2022/2464 « Directive en ce qui concerne la publication d’informations en matière de durabilité par les entreprises ». En 2025, GBL présentera un rapport sur l’exercice 2024 dans le cadre de ce nouveau régime de reporting réglementaire.

De plus, la publication volontaire d’information non-financière dans le cadre de référentiels internationaux communément acceptés favorise une allocation efficiente du capital. Afin de garantir la comparabilité, GBL s’engage à produire des informations non-financières transparentes dans le cadre des référentiels *Global Reporting Initiative* (« GRI ») – *Standards Core option, Sustainability Accounting Standards Board* (« SASB ») et *Task force on Climate-related Financial Disclosures* (« TCFD »).

Nous attendons également de nos participations qu’elles publient des données ESG financièrement pertinentes et matérielles afin de permettre aux investisseurs de mieux appréhender et évaluer les risques et opportunités potentiels, en ce compris l’impact potentiel des facteurs ESG sur la performance de la société.

Outre la publication d’informations non-financières dans le cadre du dépôt réglementaire et de son rapport annuel, GBL communique également ses réalisations en matière d’investissement responsable dans le cadre du reporting annuel PRI et en matière climatique dans le cadre du reporting annuel CDP. Lors de la dernière évaluation PRI (cycle de reporting 2022 publié en novembre 2023), GBL a obtenu les scores suivants :

- 94/100 : « *Policy Governance and Strategy* »
- 100/100 :
- « *Indirect – Private Equity* »
- « *Direct – Listed equity – Active fundamental* »
- « *Direct – Private Equity* »
- « *Confidence building measures* »

GBL a reçu le score « A- » du CDP (Climat) en 2023. Nous encourageons nos parties prenantes à consulter ces communications pour toute information relative à nos pratiques et réalisations.

4.1.7 Notation ESG

En qualité d'investisseur institutionnel, patrimonial et engagé à long terme, GBL s'efforce de construire des organisations agiles et capables d'anticiper, de gérer et d'intégrer les risques et opportunités ESG dans leur stratégie. Nous croyons fermement en la capacité des marchés financiers à valoriser de telles réalisations.

GBL concentre de manière sélective ses interactions avec un nombre limité d'agences de notation. Fin juin 2024, GBL a été classé « *Negligible Risk* » avec une note ESG de 8.6 par Sustainalytics et « A » par MSCI⁽¹⁾.

Moody's Investors Service a également octroyé à GBL son plus haut score d'impact de crédit « CIS-1 » positif pour l'impact des facteurs ESG sur la notation de crédit en 2023 (« CIS-1 » positif à « CIS-5 » très fortement négatif).

Nous encourageons vivement nos participations à opérer une telle sélectivité et à rechercher une évaluation et une validation directe de leurs réalisations ESG par les marchés financiers au travers de l'émission d'instruments de finance durable, conformes à leurs besoins financiers et à leurs capacités ESG. Fin 2023, 65 % de la valeur du portefeuille de GBL (hors GBL Capital et Sienna Investment Managers) avait émis des produits financiers durables (obligations vertes, obligations durables, obligations et facilités de crédit incluant des critères durables).

4.1.8 GBL ACT

Donner du sens à la croissance et privilégier la transmission sont des éléments essentiels à l'ADN de GBL. Ces valeurs sont à la base de l'engagement de GBL auprès de la société civile et guident ses décisions en matière de mécénat. Dans ce cadre, GBL soutient activement plusieurs projets dans les domaines de l'éducation, de la santé et de la recherche scientifique, l'impact social et de l'environnement, principalement en Belgique. En accompagnant de façon active des projets locaux, nous visons à construire un monde meilleur pour les générations futures.

Au premier semestre 2024, GBL est fière d'être devenue le premier *Sustainability Partner* des 20 km de Bruxelles. La collaboration de GBL avec le SIBP (« Syndicat d'Initiative – Bruxelles Promotion ») et d'autres partenaires vise à limiter l'impact environnemental de l'évènement. Le réaménagement des points de collecte des écocupps est l'une des nombreuses initiatives qui ont permis de réduire de 7 tonnes la quantité de déchets pour l'édition 2024. Les 20 km de Bruxelles contribuent non seulement à une Bruxelles plus durable mais aussi à une communauté plus forte et plus engagée, avec quelques centaines d'équipes qui collectent des fonds pour des projets caritatifs et humanitaires.

Depuis 2019, GBL est par ailleurs un fervent supporter de DUO for a JOB. Cette organisation offre dans de nombreuses villes en Belgique un accompagnement gratuit, professionnel et personnalisé à des jeunes issus de l'immigration en recherche d'emploi. Elle les associe à des bénévoles expérimentés et désireux de partager leurs connaissances professionnelles, formant ainsi un duo pendant six mois. Depuis son lancement en 2013, ce programme de mentorat intergénérationnel et interculturel a formé plus de 7.000 duos. Sept jeunes sur 10 décrochent endéans les 12 mois une expérience professionnelle ou une formation adéquate et huit sur 10 mentors font partie d'un nouveau duo.



(1) Les notations ESG peuvent varier d'une agence de notation à l'autre, car les méthodologies diffèrent. Les investisseurs potentiels doivent déterminer eux-mêmes la pertinence de ces informations sur les notations ESG pour prendre une décision d'investissement. Une notation ESG n'est pas une recommandation d'achat, de vente ou de détention des Obligations. Les fournisseurs de notations ESG ne sont soumis à aucune surveillance réglementaire ou autre surveillance similaire en ce qui concerne leur détermination et leur attribution de notations ESG.

CHAPITRE 5

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière



- 5.1 Présentation économique du résultat consolidé
5.2 Situation financière

72

76

5.1 PRÉSENTATION ÉCONOMIQUE DU RÉSULTAT CONSOLIDÉ

EN EUR MILLIONS	QUOTE-PART GROUPE	Cash earnings	Mark to market et autres effets non-cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	GBL Capital	Sienna Investment Managers	Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	30 juin 2024	30 juin 2023
								Consolidé	Consolidé
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées		-	-	3,0	27,5	(13,6)	-	16,9	48,3
Dividendes nets des participations	333,5	2,2	-	-	-	(134,1)	201,6	228,2	
Produits et charges d'intérêts	4,1	(2,6)	-	(2,6)	(0,1)	-	(1,3)	(18,8)	
Autres produits et charges financiers	23,4	(14,6)	-	126,5	-	(25,5)	109,9	321,0	
Autres produits et charges d'exploitation	(27,7)	(14,7)	-	(24,9)	(10,7)	-	(78,0)	(130,3)	
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	-	30,6	(0,4)	-	30,2	2,1	
Impôts	(0,1)	-	-	(0,3)	-	-	(0,4)	(0,2)	
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ IFRS 2024 (QUOTE-PART GROUPE) (6 MOIS)	333,2	(29,6)	3,0	156,7	(24,8)	(159,6)	279,0		
Résultat net consolidé IFRS 2023 (Quote-part groupe) (6 mois)	388,2	56,9	108,6	107,4	(9,8)	(201,1)			450,3

Cash earnings (EUR 333 millions contre EUR 388 millions)

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Dividendes nets des participations	333,5	407,0
Produits et charges d'intérêts	4,1	(17,2)
Intérêts GBL Capital	5,5	0,7
Autres produits et charges d'intérêts	(1,4)	(17,9)
Autres produits et charges financiers	23,4	23,2
Autres produits et charges d'exploitation	(27,7)	(24,7)
Impôts	(0,1)	(0,1)
TOTAL	333,2	388,2

Les **dividendes nets des participations** perçus au 30 juin 2024 (EUR 334 millions) sont en baisse par rapport au 30 juin 2023, principalement suite au dividende exceptionnel payé par Imerys en 2023 en complément de son dividende ordinaire et lié à la cession de l'activité HTS (impact de EUR - 109 millions) et à l'absence de contribution de Holcim suite à la sortie de la position résiduelle en 2023 (impact de EUR - 34 millions), partiellement compensés par une contribution de GBL Capital en 2024 (impact de EUR + 71 millions).

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
SGS	125,6	117,7
GBL Capital	71,5	-
Imerys	62,6	178,6
Pernod Ricard	40,5	35,4
Umicore	21,6	21,6
adidas	6,3	8,2
Concentrix	4,7	-
TotalEnergies	0,5	0,5
GEA	0,1	9,9
Holcim	-	33,6
Mowi	-	1,4
Autres	0,1	0,1
TOTAL	333,5	407,0

Les **produits et charges d'intérêts** (EUR 4 millions) comprennent principalement (i) des revenus provenant de la trésorerie brute (EUR 19 millions contre EUR 8 millions au 30 juin 2023), (ii) les intérêts sur la créance Concentrix (EUR 13 millions), (iii) les produits d'intérêts relatifs à GBL Capital (EUR 5 millions contre EUR 1 million au 30 juin 2023), partiellement compensés par (iv) les charges d'intérêts relatives aux emprunts obligataires institutionnels et à l'obligation échangeable en titres Pernod Ricard (EUR - 32 millions contre EUR - 25 millions au 30 juin 2023).

Les **autres produits et charges financiers** (EUR 23 millions) se composent principalement (i) du dividende encaissé sur l'autocontrôle pour EUR 25 millions (EUR 22 millions en 2023) et (ii) des résultats de yield enhancement pour EUR 2 millions (EUR 6 millions au 30 juin 2023).

Mark to market et autres effets non cash (EUR - 30 millions contre EUR 57 millions)

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Dividendes nets des participations	2,2	(0,1)
Produits et charges d'intérêts	(2,6)	(3,2)
Autres produits et charges financiers	(14,6)	57,1
Autres produits et charges d'exploitation	(14,7)	3,3
TOTAL	(29,6)	56,9

Les **autres produits et charges financiers** incluent notamment la mise à valeur de marché des actions de *earn-out* Concentrix (EUR - 15 millions).

Les **autres produits et charges d'exploitation** incluent notamment l'impact de la nouvelle structure de *carried interests* du groupe mise en place en janvier 2024 (EUR - 17 millions).

Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)

(EUR 3 millions contre EUR 109 millions)

En application des principes comptables, GBL intègre dans ses comptes sa quote-part dans les résultats nets des participations dont elle détient la majorité du capital ou sur lesquelles elle exerce une influence notable.

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	3,0	40,5
Autres produits et charges financiers	-	143,9
Autres produits et charges d'exploitation	-	(75,7)
TOTAL	3,0	108,6

Le **résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées** s'élève à EUR 3 millions contre EUR 40 millions au 30 juin 2023.

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Imerys	77,9	79,7
Canyon	(0,4)	(0,4)
Affidea	(12,8)	(15,1)
Sanoptis	(30,3)	(0,4)
Parques Reunidos/Piolin II	(31,5)	(32,1)
Webhelp	-	8,7
TOTAL	3,0	40,5

Imerys

(EUR 78 millions contre EUR 80 millions)

Le résultat courant net des activités poursuivies, part du groupe, augmente de 24,1 % à EUR 173 millions au 30 juin 2024 (EUR 139 millions au 30 juin 2023). L'EBITDA ajusté s'établit à EUR 384 millions (EUR 345 millions au 30 juin 2023). Le résultat net, part du groupe, s'élève à EUR 142 millions au 30 juin 2024 (EUR 145 millions au 30 juin 2023).

La contribution d'Imerys au résultat de GBL s'établit à EUR 78 millions au 30 juin 2024 (EUR 80 millions au 30 juin 2023), reflétant la variation du résultat net, part du groupe, et le taux d'intégration d'Imerys de 54,97 % (54,85 % au 30 juin 2023).

Le communiqué de presse relatif aux résultats du 30 juin 2024 d'Imerys peut être consulté sur le site www.imerys.com.

Canyon

(EUR - 0 million contre EUR - 0 million)

Au 30 juin 2024, la contribution de Canyon s'élève à EUR - 0 million (EUR - 0 million au 30 juin 2023), sur base d'un résultat net de EUR - 1 million (EUR - 2 millions au 30 juin 2023) et tenant compte d'un taux d'intégration de 48,78 % (47,99 % au 30 juin 2023).

Affidea

(EUR - 13 millions contre EUR - 15 millions)

Au 30 juin 2024, la contribution de Affidea au résultat de GBL s'élève à EUR - 13 millions (EUR - 15 millions au 30 juin 2023), sur base d'un résultat net de EUR - 13 millions (EUR - 22 millions au 30 juin 2023) et tenant compte d'un taux d'intégration de 98,98 % (99,44 % au 30 juin 2023).

Sanoptis

(EUR - 30 millions contre EUR - 0 million)

Au 30 juin 2024, la contribution de Sanoptis au résultat de GBL s'élève à EUR - 30 millions (EUR - 0 million au 30 juin 2023), sur base d'un résultat net de EUR - 36 millions (EUR - 2 millions au 30 juin 2023) et tenant compte d'un taux d'intégration de 83,11 % (83,16 % au 30 juin 2023).

Parques Reunidos/Piolin II

(EUR - 31 millions contre EUR - 32 millions)

Au 30 juin 2024, la contribution s'élève à EUR - 31 millions (EUR - 32 millions au 30 juin 2023), considérant un résultat net de Piolin II de EUR - 136 millions (EUR - 139 millions au 30 juin 2023) et tenant compte d'un taux d'intégration de 23,10 % (23,10 % au 30 juin 2023).

Webhelp

Au 30 juin 2023, la contribution de Webhelp au résultat de GBL s'élevait à EUR 9 millions.

En outre, les **autres produits et charges financiers** et les **autres produits et charges d'exploitation** reflétaient les variations des dettes reconnues vis-à-vis des actionnaires minoritaires de Webhelp.

À la clôture de la cession de Webhelp le 25 septembre 2023, la dette sur les actionnaires minoritaires a été éteinte, sans impact sur la trésorerie de GBL.

GBL Capital

(EUR 157 millions contre EUR 107 millions)

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	27,5	14,7
Produits et charges d'intérêts	(2,6)	1,7
Autres produits et charges financiers	126,5	119,3
IFRS 9	120,4	102,4
Autres	6,0	17,0
Autres produits et charges d'exploitation	(24,9)	(30,2)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	30,6	2,1
Impôts	(0,3)	(0,2)
TOTAL	156,7	107,4

La contribution au résultat de GBL au 30 juin 2024 des investissements de GBL Capital consolidés ou mis en équivalence s'élève à EUR 27 millions à comparer à EUR 15 millions un an plus tôt :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
AMB IV	28,7	26,1
Filiales opérationnelles d'AMB III	0,6	(4,1)
Landlife Holding	-	(0,0)
AMB I & II	(0,0)	(0,0)
Canyon	(0,0)	(0,0)
Mérieux Participations 2	(0,8)	(8,5)
Backed I, Backed 2 et Backed Encore I	(1,0)	1,3
TOTAL	27,5	14,7

Les **produits et charges d'intérêts** (EUR - 3 millions) comprennent notamment des charges d'intérêts envers GBL (EUR - 5 millions contre EUR - 1 million au 30 juin 2023).

Les **autres produits et charges financiers** reflètent principalement la variation de juste valeur des fonds non consolidés ou non mis en équivalence, en application de la norme IFRS 9, pour un montant total de EUR 120 millions (EUR 102 millions au 30 juin 2023), dont principalement les fonds Sagard (EUR 37 millions), Cepsa (EUR 12 millions), Human Capital (EUR 9 millions), Epiris (EUR 9 millions), ADIT (EUR 6 millions), BDT (EUR 5 millions) et proALPHA (EUR 5 millions). Au 30 juin 2023, ce poste reprenait principalement Marcho Partners (EUR 28 millions), Upfield (EUR 25 millions), les fonds Sagard (EUR 20 millions), BDT (EUR 13 millions) et Cepsa (EUR - 19 millions).

Les **résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants** comprennent principalement, au 30 juin 2024, la plus-value nette suite à la cession de Beltaste-Vanreusel par AMB III (EUR 30 millions).

Sienna Investment Managers

(EUR - 25 millions contre EUR - 10 millions)

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(13,6)	(6,9)
Produits et charges d'intérêts	(0,1)	-
Autres produits et charges d'exploitation	(10,7)	(2,9)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(0,4)	(0,0)
TOTAL	(24,8)	(9,8)

La contribution au résultat de GBL au 30 juin 2024 des investissements de Sienna Investment Managers consolidés ou mis en équivalence s'élève à EUR - 14 millions à comparer à EUR - 7 millions un an plus tôt :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Sienna Gestion	(12,6)	(1,2)
Sienna Real Estate	(0,9)	(4,9)
Sienna Private Credit	(0,1)	(0,8)
TOTAL	(13,6)	(6,9)

Éliminations, plus-values, dépréciations et reprises

(EUR - 160 millions contre EUR - 201 millions)

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Dividendes nets des participations	(134,1)	(178,6)
Autres produits et charges financiers	(25,5)	(22,5)
TOTAL	(159,6)	(201,1)

Les **dividendes nets des participations** (associées ou consolidées) sont éliminés et sont relatifs à GBL Capital (EUR - 71 millions en 2024) et Imerys (EUR - 63 millions contre EUR - 179 millions au 30 juin 2023).

Les **autres produits et charges financiers** reprennent principalement l'élimination du dividende sur les actions propres pour EUR - 25 millions (EUR - 22 millions en 2023).

Réconciliation de la présentation économique du résultat consolidé avec les états financiers consolidés IFRS

EN EUR MILLIONS	Cash earnings	Mark to market et autres effets non-cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	GBL Capital	Sienna Investment Managers	Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	30 juin 2024
QUOTE-PART GROUPE							Consolidé
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	3,0	27,5	(13,6)	-	16,9
Dividendes nets des participations	333,5	2,2	-	-	-	(134,1)	201,6
Produits et charges d'intérêts	4,1	(2,6)	-	(2,6)	(0,1)	-	(1,3)
Autres produits et charges financiers	23,4	(14,6)	-	126,5	-	(25,5)	109,9
Autres produits et charges d'exploitation	(27,7)	(14,7)	-	(24,9)	(10,7)	-	(78,0)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	-	30,6	(0,4)	-	30,2
Impôts	(0,1)	-	-	(0,3)	-	-	(0,4)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ IFRS 2023 (QUOTE-PART GROUPE) (6 MOIS 2024)	333,2	(29,6)	3,0	156,7	(24,8)	(159,6)	279,0
dont secteur « Holding »	333,2	(29,6)	(31,5)	-	-	(159,6)	112,5⁽¹⁾
dont secteur « Imerys »	-	-	77,9	-	-	-	77,9
dont secteur « Canyon »	-	-	(0,4)	(0,0)	-	-	(0,4)
dont secteur « Affidea »	-	-	(12,8)	-	-	-	(12,8)
dont secteur « Sanoptis »	-	-	(30,3)	-	-	-	(30,3)
dont secteur « GBL Capital et SIM »	-	-	-	156,7	(24,8)	-	132,0
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ IFRS 2022 (QUOTE-PART GROUPE) (6 MOIS 2024)	333,2	(29,6)	3,0	156,7	(24,8)	(159,6)	279,0

(1) Y compris la quote-part dans le résultat de Parques Reunidos / Violin II, société opérationnelle associée

5.2 SITUATION FINANCIÈRE

L'endettement net a diminué de EUR 2.022 millions au 31 décembre 2023 à EUR 1.229 millions au 30 juin 2024. Cette baisse résulte principalement des désinvestissements et distributions (EUR 1.254 millions) et des cash earnings de la période (EUR 333 millions), partiellement compensés par les investissements de EUR - 256 millions (incluant les rachats d'actions propres) et le dividende versé par GBL au titre de l'exercice 2023 (EUR - 380 millions).

L'endettement net se compose au 30 juin 2024 :

- d'une trésorerie brute hors autocontrôle de EUR 1.356 millions (EUR 1.080 millions à fin 2023) ;
- de la créance Concentrix de EUR 485 millions (EUR 476 millions à fin 2023) ;
- d'un endettement brut de EUR 3.070 millions (EUR 3.578 millions à fin 2023).

La durée moyenne pondérée de la dette brute s'établit à 4,1 années à fin juin 2024 (4,0 années à fin décembre 2023).

Cette situation ne comprend pas les engagements externes d'investissements de GBL Capital pour EUR 698 millions à fin juin 2024 (EUR 752 millions au 31 décembre 2023).

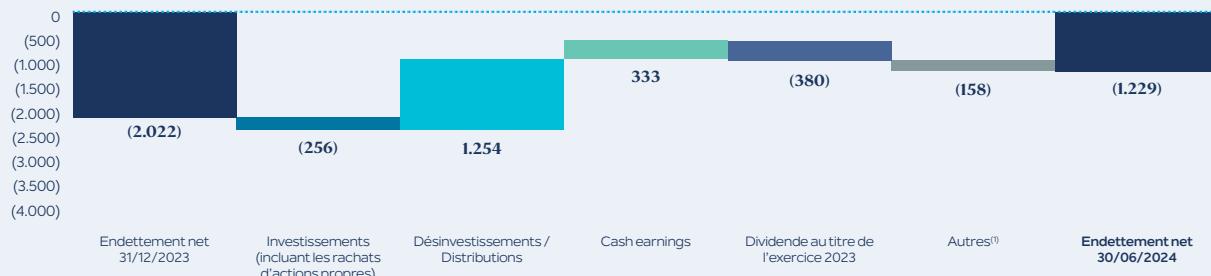
Au 30 juin 2024, les lignes de crédit confirmées s'élèvent à EUR 2.450 millions (entièremment non tirées) et arrivent à maturité au cours de la période 2028 - 2029.

Le profil de liquidité s'élève à EUR 3.806 millions à fin juin 2024 (trésorerie brute et montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées), à comparer à EUR 3.530 millions à fin décembre 2023.

Enfin, au 30 juin 2024, l'autocontrôle porte sur 10.091.791 actions propres, représentant 7,29 % du capital émis à cette date et valorisé à EUR 673 millions, à comparer à respectivement 11,54 % et EUR 1.206 millions au 31 décembre 2023.

Endettement net : évolution sur 6 mois

EN EUR MILLIONS



EN EUR MILLIONS	Trésorerie brute et créance Concentrix	Endettement brut	Endettement net
Situation au 31 décembre 2023			
Cash earnings	333,2	-	333,2
Dividende au titre de l'exercice 2023	(380,5)	-	(380,5)
Investissements :	(255,6)	-	(255,6)
GBL Capital	(112,3)	-	(112,3)
GBL (rachats d'actions propres)	(103,1)	-	(103,1)
Sienna Investment Managers	(26,5)	-	(26,5)
Autres	(13,7)	-	(13,7)
Désinvestissements / Distributions :	1.254,3	-	1.254,3
adidas	999,3	-	999,3
GBL Capital	255,0	-	255,0
Obligation institutionnelle	(500,0)	500,0	-
Autres	(166,0)	7,5	(158,5) ⁽ⁱ⁾
SITUATION AU 30 JUIN 2024			
donc trésorerie brute	1.356,0	-	-
donc créance Concentrix	485,4	-	-
	1.841,4	(3.070,4)	(1.229,0)

(i) Inclut principalement (i) les dividendes perçus de GBL Capital repris à la fois dans les cash earnings et les distributions (EUR - 71 millions), (ii) le dividende de Pernod Ricard reconnu en cash earnings en SI 2024, mais payé en juillet 2024 (EUR - 40 millions), (iii) les *timing differences* entre les distributions perçues par GBL Capital et les remontées vers GBL (EUR - 33 millions) et (iv) l'impact net de la mise en place de la nouvelle structure de *carried interest* du groupe (EUR - 17 millions)

Trésorerie brute

Au 30 juin 2024, la trésorerie brute hors autocontrôle s'élève à EUR 1.356 millions (EUR 1.080 millions au 31 décembre 2023). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	31 décembre 2023
Trésorerie brute telle que présentée dans :		
Actif net réévalué	1.356,0	1.079,5
Information sectorielle (Holding) - pages 87 à 91	1.351,0	1.032,6
- Actifs de trading	994,5	705,5
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	398,6	378,5
- Autres actifs courants	52,4	39,4
- Dettes commerciales	(5,9)	(6,5)
- Dettes fiscales	(4,4)	(8,2)
- Autres passifs courants	(84,2)	(76,0)
Eléments de réconciliation	5,0	46,9
Déférence provenant de la créance Concentrix (non reprise dans la trésorerie brute telle que présentée dans l'actif net réévalué) entre sa valeur nominale et sa valeur nette actualisée, dont l'écart est repris en IFRS en « Autres passifs courants »	20,3	28,4
Reconnaissance de la trésorerie des structures intermédiaires de Sanoptris et Canyon	14,3	15,4
Intérêts courus non échus relatifs à la créance Concentrix non repris dans la trésorerie brute telle que présentée dans l'actif net réévalué mais repris en IFRS en « Autres actifs courants »	(7,5)	(2,6)
Dette relative à la structure de <i>carried interest</i> reprise dans la trésorerie brute telle que présentée dans l'actif net réévalué mais comptabilisée en « Passifs non courants » en IFRS	(24,1)	-
Autres	2,1	5,7

Créance Concentrix

Au 30 juin 2024, la créance Concentrix s'élève à EUR 485 millions (EUR 476 millions au 31 décembre 2023). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	31 décembre 2023
Créance Concentrix telle que présentée dans :		
Actif net réévalué	485,4	476,5
Information sectorielle (Holding) - pages 87 à 91	505,7	520,7
- Autres actifs non courants	505,7	520,7
Eléments de réconciliation	(20,3)	(44,3)
Actions de <i>earn-out</i> Concentrix présentées dans l'actif net réévalué dans le portefeuille et reprises en IFRS en « Autres actifs non courants »	(12,0)	(27,0)
Déférence entre la juste valeur de la créance Concentrix telle que présentée dans l'actif net réévalué et sa valeur nominale telle que reprise en IFRS en « Autres actifs non courants »	(7,7)	(16,7)
Autres	(0,6)	(0,6)

Endettement brut

Au 30 juin 2024, l'endettement brut de EUR 3.070 millions (EUR 3.578 millions au 31 décembre 2023) se décompose comme suit :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	31 décembre 2023
Obligations institutionnelles	2.000,0	2.500,0
Obligations échangeables en titres Pernod Ricard	500,0	500,0
Obligations convertibles en titres GBL	500,0	500,0
Autres	70,4	77,9
ENDETTEMENT BRUT	3.070,4	3.577,9

Le tableau ci-dessous présente les composantes de l'endettement brut ainsi que la réconciliation avec les états financiers consolidés IFRS :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	31 décembre 2023
Actif net réévalué	(3.070,4)	(3.577,9)
Information sectorielle (Holding) - pages 87 à 91 :	(3.056,2)	(3.559,1)
- Dettes financières non courantes	(2.555,8)	(3.051,4)
- Dettes financières courantes	(500,4)	(507,7)
Eléments de réconciliation	(14,2)	(18,8)
Impact de la comptabilisation des dettes financières au coût amorti en IFRS	(24,5)	(29,6)
Dettes financières comptabilisées selon la norme IFRS 16	10,3	10,8

Profil de maturité

EN EUR MILLIONS



Endettement net

Au 30 juin 2024, GBL présente un endettement net de EUR 1.229 millions. L'endettement net présente le ratio de Loan To Value suivant :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	31 décembre 2023
Endettement net (hors autocontrôle)	1.229,0	2.021,9
Valeur de marché du portefeuille	16.320,8	17.487,6
Valeur de marché des actions propres détenues en sous-jacent des obligations convertibles en titres GBL	283,6	303,1
Loan To Value	7,4 %	11,4 %

Actions propres

Les actions propres, évaluées à leur valeur historique, sont portées en déduction des capitaux propres en IFRS. Les actions propres reprises dans l'actif net réévalué (EUR 673 millions au 30 juin 2024 et EUR 1.206 millions au 31 décembre 2023) sont évaluées selon la méthode reprise dans le lexique en page 108.

CHAPITRE 6

États financiers semestriels IFRS

6.1 États financiers consolidés résumés intermédiaires	80
6.2 Méthodes comptables	85
6.3 Notes	86
6.4 Rapport du Commissaire	105

6.1

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES

6.1.1 Bilan consolidé résumé

EN EUR MILLIONS	Notes	30 juin 2024	31 décembre 2023
Actifs non courants		22.412,9	23.592,2
Immobilisations incorporelles		2.137,4	2.073,5
Goodwill	10	4.573,1	4.360,7
Immobilisations corporelles		3.063,5	2.976,9
Participations		11.862,3	13.376,5
Participations dans les entreprises associées et coentreprises	3	660,7	771,8
Autres investissements en capital	4	11.201,5	12.604,8
Autres actifs non courants		636,3	642,8
Actifs d'impôts différés		140,3	161,8
Actifs courants		5.333,1	4.967,5
Stocks		1.120,4	1.172,8
Créances commerciales		683,5	600,6
Actifs de trading		1.560,2	1.385,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9	1.282,2	1.198,0
Autres actifs courants		411,1	437,4
Actifs détenus en vue de la vente	11	275,7	173,1
TOTAL DES ACTIFS		27.746,0	28.559,6
Capitaux propres		16.237,2	17.009,7
Capital		653,1	653,1
Primes d'émission		3.815,8	3.815,8
Réserves		9.792,5	10.562,8
Participations ne donnant pas le contrôle		1.975,7	1.978,0
Passifs non courants		8.739,1	8.805,9
Dettes financières	9	7.066,0	7.177,2
Provisions		404,2	456,0
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi		145,8	183,8
Autres passifs non courants		579,8	472,4
Passifs d'impôts différés		543,3	516,5
Passifs courants		2.769,7	2.744,1
Dettes financières	9	1.205,5	1.173,7
Dettes commerciales		610,9	571,5
Provisions		33,8	52,2
Dettes fiscales		138,3	125,3
Autres passifs courants		650,4	729,4
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	11	130,8	91,9
TOTAL DES PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		27.746,0	28.559,6

6.1.2 Compte de résultats consolidé résumé

EN EUR MILLIONS	Notes	30 juin 2024	30 juin 2023
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	3	(4,7)	(13,2)
Dividendes nets des participations	4	201,6	228,2
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	5	(85,4)	(56,1)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement		33,8	2,5
Filiales		35,2	-
Autres		(1,4)	2,5
Produits et charges financiers des activités d'investissement	6	107,9	157,2
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies		253,3	318,5
Chiffre d'affaires	7	3.213,2	3.128,5
Matières premières et consommables		(1.011,3)	(1.070,5)
Frais de personnel		(926,0)	(840,1)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)		(259,9)	(235,4)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ⁽ⁱ⁾	5	(690,9)	(725,2)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles		(9,0)	(0,7)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	6	(164,0)	(116,1)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies		152,2	140,5
Impôts sur le résultat	8	(65,0)	(66,5)
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		340,5	392,6
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES - ACTIVITÉS ABANDONNÉES		-	129,3
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE LA PÉRIODE		340,5	521,9
Attribuable au groupe		279,0	450,3
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		61,5	71,6
Résultat consolidé de la période par action	12		
Base - activités poursuivies		2,12	2,47
Base - activités abandonnées		-	0,73
Base		2,12	3,19
Dilué - activités poursuivies		2,05	2,35
Dilué - activités abandonnées		-	0,71
Dilué		2,05	3,05

(i) Inclut la quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités opérationnelles

6.1.3 État consolidé résumé du résultat global

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE LA PÉRIODE	340,5	521,9
Autres éléments du résultat global⁽¹⁾		
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		
Gains et (pertes) actuariels	24,2	(5,9)
Gains et (pertes) sur un passif financier évalué à la juste valeur, attribuable à l'acquisition d'un intérêt avec ou sans contrôle	(0,4)	(17,8)
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur des autres investissements en capital	(599,1)	521,0
Total des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat, nets d'impôts	(575,3)	497,3
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		
Ecarts de conversion liés aux sociétés consolidées	(2,8)	107,6
Couverture des flux de trésorerie	17,3	63,8
Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées et coentreprises	(2,3)	3,3
Total des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat, nets d'impôts	12,2	174,6
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts	(563,1)	671,9
RÉSULTAT GLOBAL	(222,6)	1.193,8
Attribuable au groupe	(304,3)	1.088,2
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	81,7	105,6

(1) Inclut la quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités opérationnelles

6.1.4 État consolidé résumé des variations des capitaux propres

EN EUR MILLIONS	Capital	Primes d'émission	Réserves de réévaluation	Actions propres	Ecarts de conversion	Résultat non distribué	Capitaux propres – Part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
AU 31 DÉCEMBRE 2022	653,1	3.815,8	4.126,1	(998,0)	(203,4)	7.325,9	14.719,6	2.100,0	16.819,6
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	450,3	450,3	71,6	521,9
Reclassement suite aux cessions	-	-	(127,2)	-	-	127,2	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	521,0	-	64,2	52,8	637,9	34,0	671,9
Résultat global	-	-	393,8	-	64,2	630,3	1.088,2	105,6	1.193,8
Dividendes	-	-	-	-	-	(380,1)	(380,1)	(150,4)	(530,4)
Ventes/destructions/(achats) nets d'actions propres	-	-	-	233,1	-	(511,3)	(278,2)	-	(278,2)
Changement de périmètre	-	-	-	-	-	(4,5)	(4,5)	(0,9)	(5,4)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	(2,6)	(2,6)	(1,9)	(4,5)
AU 30 JUIN 2023	653,1	3.815,8	4.520,0	(764,9)	(139,3)	7.057,8	15.142,4	2.052,4	17.194,8
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	1.273,0	1.273,0	(51,7)	1.221,2
Reclassement suite aux cessions	-	-	35,6	-	-	(35,6)	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	(806,9)	-	(48,9)	0,9	(854,9)	(8,8)	(863,7)
Résultat global	-	-	(771,3)	-	(48,9)	1.238,2	418,0	(60,5)	357,5
Dividendes	-	-	-	-	-	-	-	(1,7)	(1,7)
Ventes/destructions/(achats) nets d'actions propres	-	-	-	(539,5)	-	1,5	(538,1)	-	(538,1)
Changement de périmètre	-	-	-	-	-	5,4	5,4	(17,1)	(11,7)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	3,8	3,8	5,0	8,8
AU 31 DÉCEMBRE 2023	653,1	3.815,8	3.748,7	(1.304,4)	(188,2)	8.306,7	15.031,6	1.978,0	17.009,7
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	279,0	279,0	61,5	340,5
Reclassement suite aux cessions	-	-	(629,8)	-	-	629,8	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	(599,1)	-	(8,9)	24,6	(583,3)	20,3	(563,1)
Résultat global	-	-	(1.228,9)	-	(8,9)	933,4	(304,3)	81,7	(222,6)
Dividendes	-	-	-	-	-	(355,0)	(355,0)	(57,3)	(412,3)
Ventes/destructions/(achats) nets d'actions propres	-	-	-	534,4	-	(636,0)	(101,5)	-	(101,5)
Changement de périmètre	-	-	-	-	-	0,8	0,8	(23,8)	(23,1)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	(10,1)	(10,1)	(2,9)	(12,9)
AU 30 JUIN 2024	653,1	3.815,8	2.519,8	(769,9)	(197,1)	8.239,8	14.261,4	1.975,7	16.237,2

Les capitaux propres ont été majoritairement impactés durant le premier semestre 2024 par :

- le résultat consolidé de la période pour EUR 340 millions ;
- des éléments du résultat global dont :
 - l'évolution de la juste valeur du portefeuille d'autres investissements en capital dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres dans les réserves de réévaluation pour EUR - 599 millions (voir note 4.3), ainsi que les reclassements vers les réserves consolidées en cas de cessions pour EUR - 630 millions (voir note 4.3) ;
 - la variation des écarts de conversion ;
- la distribution par GBL, le 13 mai 2024, d'un dividende brut de EUR 2,75 par action (EUR 2,75 en 2023), nette des dividendes obtenus sur l'autocontrôle, soit EUR - 355 millions ; et
- les acquisitions et destructions d'actions propres.

6.1.5 État consolidé résumé des flux de trésorerie

EN EUR MILLIONS	Notes	30 juin 2024	30 juin 2023
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		356,5	632,6
Résultat consolidé de la période		340,5	521,9
Ajustements pour :			
Impôts sur le résultat (activités poursuivies et abandonnées)		65,0	70,7
Produits et charges d'intérêt		127,1	180,8
Résultat net des entreprises associées et coentreprises	3	(80,2)	(31,8)
Dividendes des participations non consolidées	4	(201,6)	(228,2)
Dotations nettes aux amortissements		263,0	355,1
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants		(48,7)	(31,7)
Divers éléments de résultat n'impliquant pas de mouvements de trésorerie ⁽¹⁾		(76,9)	(184,8)
Produits d'intérêt encaissés		71,5	20,1
Charges d'intérêt payées		(188,6)	(165,4)
Dividendes perçus des participations non consolidées		33,4	192,9
Dividendes perçus des entreprises associées et coentreprises		118,8	29,9
Impôts effectivement payés		(53,4)	(90,2)
Variation du besoin en fonds de roulement		(114,8)	(102,9)
Variation des autres actifs et dettes		101,5	96,2
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		457,5	(209,7)
Acquisitions de :			
Participations dans les entreprises associées et coentreprises		(7,8)	(91,0)
Autres investissements en capital		(146,8)	(145,4)
Filiales, sous déduction de trésorerie acquise		(329,2)	(214,9)
Immobilisations corporelles et incorporelles		(252,8)	(352,9)
Autres actifs financiers ⁽²⁾		(678,6)	(791,8)
Cessions de :			
Participations dans les entreprises associées et coentreprises		31,6	-
Autres investissements en capital		1.100,5	393,9
Filiales, sous déduction de trésorerie cédée		94,0	578,0
Immobilisations corporelles et incorporelles		0,7	3,6
Autres actifs financiers ⁽³⁾		645,8	410,8
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		(698,2)	(377,8)
Augmentations/(réductions) de capital des participations ne donnant pas le contrôle		18,9	4,8
Dividendes versés par la maison-mère à ses actionnaires		(355,0)	(380,1)
Dividendes versés par les filiales aux participations ne donnant pas le contrôle		(57,3)	(150,4)
Encaissements provenant de dettes financières		377,9	532,4
Remboursements de dettes financières		(579,7)	(106,9)
Mouvements nets sur actions propres		(103,0)	(277,7)
Autres		-	-
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus		(4,2)	(5,3)
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		111,5	39,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période ⁽⁴⁾	9	1.212,6	1.927,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période ⁽⁵⁾	9	1.324,2	1.967,7

(1) Ce poste comprend notamment l'ajustement des variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats pour EUR - 120 millions en 2024 (EUR - 102 millions en 2023) ainsi que l'ajustement de l'impact de la variation des dettes sur actionnaires minoritaires de Webhelp pour EUR - 68 millions en 2023

(2) Variation principalement liée à l'acquisition d'actifs de trading (EUR 677 millions en 2024 et EUR 786 millions en 2023)

(3) Variation principalement liée à la cession d'actifs de trading (EUR 645 millions en 2024 et EUR 403 millions en 2023)

(4) Inclut la trésorerie comprise en actifs détenus en vue de la vente (EUR 15 millions et 160 millions au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2022 respectivement)

(5) Inclut la trésorerie comprise en actifs détenus en vue de la vente (EUR 42 millions et EUR 364 millions au 30 juin 2024 et au 30 juin 2023 respectivement)

6.2 MÉTHODES COMPTABLES

Principes généraux et normes applicables

Les états financiers consolidés résumés intermédiaires ont été établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne. Les états financiers consolidés résumés intermédiaires au 30 juin 2024 sont conformes à IAS 34 *Information financière intermédiaire* et ont été arrêtés le 31 juillet 2024.

Changements obligatoires de méthodes comptables

Les méthodes comptables et les modalités de calcul adoptées dans les états financiers consolidés résumés intermédiaires sont identiques à celles utilisées dans les états financiers annuels relatifs à l'exercice 2023, à l'exception de l'adoption par le groupe des nouvelles normes ou interprétations qui lui sont imposées depuis le 1^{er} janvier 2024. Celles-ci n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de GBL.

Textes en vigueur après la date de clôture

Le groupe n'a pas anticipé les normes et interprétations applicables après le 1^{er} janvier 2024.

Saisonnalité

Dans le cadre de l'activité Holding, les revenus perçus sous forme de dividendes sont généralement plus élevés lors du premier semestre de l'exercice que lors du second semestre.

Par ailleurs, les activités de chacune des entreprises opérationnelles consolidées peuvent présenter une certaine saisonnalité propre au secteur dans lequel elles opèrent.

Principaux jugements et estimations

En particulier, en matière de jugement, GBL a analysé le traitement comptable à appliquer à ses participations dans Ontex, SGS, Umicore et Voodoo et en particulier la classification (i) en participations dans les entreprises associées (IAS 28 *Participations dans des entreprises associées et des coentreprises*), avec la reconnaissance de la quote-part de GBL dans le résultat et les capitaux propres de Ontex, SGS, Umicore et Voodoo, respectivement, ou (ii) en autres investissements en capital (IFRS 9 *Instruments financiers*), avec la reconnaissance de ces participations à leur juste valeur et enregistrement par résultat du dividende.

Conformément à la norme IAS 28, il est présumé qu'un groupe n'exerce pas d'influence notable lorsque le pourcentage de détention est inférieur à 20,00 %, à moins que celle-ci puisse être clairement démontrée.

Selon cette norme, l'influence notable est généralement démontrée en cas de (i) représentation à l'Organe d'Administration, (ii) participation au processus d'élaboration des politiques, (iii) transactions significatives entre l'investisseur et l'entreprise détenue, (iv) échange de personnels dirigeants ou (v) fourniture d'informations techniques essentielles.

Au 30 juin 2024, ces quatre participations sont détenues respectivement à hauteur de 19,98 %, 18,85 %, 15,92 % et 15,57 % (19,98 %, 19,31 %, 15,92 % et 15,90 % respectivement au 31 décembre 2023). La représentation à l'Organe d'Administration de ces sociétés n'est pas suffisante pour démontrer l'existence d'une influence notable. De plus, la présence à l'Organe d'Administration est limitée à la durée des mandats des Administrateurs et ne résulte pas d'un droit contractuel ou légal mais d'une résolution de l'Assemblée Générale des Actionnaires. Tenant compte de ces différents éléments, GBL a conclu à la comptabilisation de ses participations dans Ontex, SGS, Umicore et Voodoo en tant qu'autres investissements en capital au 30 juin 2024.

Pour les autres jugements et estimations significatifs, nous nous référerons au Rapport Annuel de 2023.

Présentation des états financiers consolidés

Le compte de résultats consolidé résumé mentionne de façon séparée :

- Les activités d'investissement

Les composantes du résultat provenant des activités d'investissement reprennent les opérations de GBL et de ses filiales dont le but principal est la gestion de participations. Ceci inclut les activités de GBL Capital et Sienna Investment Managers ainsi que le résultat des sociétés opérationnelles associées (Parques Reunidos / Piolin II) et opérationnelles non consolidées (SGS, Pernod Ricard, adidas, Umicore, Concentrix...) ; et

- Les activités opérationnelles consolidées

Les composantes du résultat provenant des activités opérationnelles consolidées, c'est-à-dire qui proviennent des sociétés opérationnelles consolidées (Imerys, Canyon, Affidea, Sanoptis ainsi que les sous-groupes Sausalitos, Vanreusel,...).

6.3 NOTES

NOTE 1	Mouvements de périmètre	87
NOTE 2	Information sectorielle	87
NOTE 3	Entreprises associées et coentreprises	92
NOTE 4	SGS, Pernod Ricard, Umicore et autres investissements en capital	93
NOTE 5	Autres produits et charges d'exploitation	94
NOTE 6	Résultat financier	95
NOTE 7	Chiffre d'affaires	95
NOTE 8	Impôts	96
NOTE 9	Trésorerie, équivalents de trésorerie et dettes financières	96
NOTE 10	Goodwill	99
NOTE 11	Actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	100
NOTE 12	Résultat par action	100
NOTE 13	Instruments financiers	101
NOTE 14	Événements subséquents	104
NOTE 15	Déclaration des Responsables	104

Dans un objectif de cohérence, les notes sont regroupées par nature et non dans l'ordre d'occurrence des rubriques comptables du bilan consolidé résumé et du compte de résultats consolidé résumé. Ces regroupements doivent permettre d'analyser l'ensemble des influences sur les états financiers des actifs et passifs d'une même nature.

Note 1 Mouvements de périmètre

Entrées de périmètre

Affidea

Au cours du deuxième trimestre 2024, Affidea a acquis 100 % de MedEuropa SRL et MedEuropa Investitii SRL (MedEuropa), qui est le plus grand fournisseur privé de radiothérapie en Roumanie et opère dans 4 établissements médicaux : (i) Constanta, (ii) Bucarest, (iii) Brasov et (iv) Oradea et avec 2 nouvelles installations en construction dont l'ouverture est prévue en 2024 : (i) Lasi et (ii) Bacau. Le prix d'achat total est de EUR 108 millions. Le goodwill provisoire généré par ces acquisitions s'élève à EUR 81 millions. Cette acquisition a contribué au résultat net du groupe de la période pour EUR 1 million. Les justes valeurs des actifs, passifs et passifs éventuels de ces deux acquisitions sont présentés dans le tableau suivant :

EN EUR MILLIONS	MedEuropa
Actifs non courants	42,8
Actifs courants	12,8
Passifs non courants	20,4
Passifs courants	8,3
Actif net acquis	26,9
 Prix d'achat – réglé en cash	 76,8
Prix d'achat - paiement différé	7,0
Prix d'achat - transfert de dettes	24,3
TOTAL	108,1
 Goodwill	 81,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	5,1
Mouvement net de trésorerie	96,0

Autres

Par ailleurs, le groupe a réalisé des acquisitions peu significatives individuellement en 2024, représentant un mouvement net de trésorerie cédée de EUR 233 millions.

Sorties de périmètre

Le groupe a réalisé des cessions peu significatives en 2024, qui ont généré un mouvement net de trésorerie acquise de EUR 94 millions.

Note 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 six secteurs au 30 juin 2024 :

- **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** : comprenant le groupe Imerys, groupe français coté sur Euronext Paris, qui occupe des positions de premier plan dans chacune de ses trois principales branches d'activité : Minéraux de Performance, Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction et Solutions pour la Transition Énergétique ;
- **Canyon** : comprenant le groupe Canyon, groupe allemand non coté, leader mondial dans la distribution *Direct-to-Consumer* (« DTC ») exclusivement en ligne de vélos haut de gamme, ainsi que le véhicule d'investissement dédié, GfG Capital Sàrl ;
- **Affidea** : comprenant le groupe non coté Affidea, leader européen dans la fourniture de services avancés en matière de diagnostic et de soins ambulatoires, ainsi que les véhicules d'investissement dédiés, jusque Celeste Capital Sàrl ;
- **Sanoptis** : comprenant le groupe non coté Sanoptis, un leader européen dans les services d'ophtalmologie, incluant interventions chirurgicales et diagnostics, ainsi que les véhicules d'investissement dédiés, jusque Sofia Capital Sàrl ; et
- **GBL Capital et Sienna Investment Managers (« SIM »)** incluant :
 - GBL Capital, avec son activité d'investissement, qui comprend des investissements dans des fonds alternatifs et des co-investissements directs en private equity, ainsi que, sous les activités opérationnelles consolidées, les filiales opérationnelles d'Apheon MidCap Buyout III (« AMB III ») (sous-groupes Sausalitos, Vanreusel,...) ;
 - Sienna Investment Managers, activité de gestion d'actifs pour compte de tiers, via ses participations dans Sienna Real Estate, Sienna Gestion et Sienna Private Credit.

Jusqu'au 25 septembre 2023, date de cession le groupe présentait un secteur supplémentaire :

- **Webhelp** : comprenant le groupe Webhelp, groupe français non coté, spécialiste de l'expérience client et de l'externalisation des processus métiers ainsi que le véhicule d'investissement dédié, Sapiens Sàrl.

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 dans le Rapport Annuel de 2023 sous la section « Méthodes comptables ».

2.1 Information sectorielle sur le compte de résultats consolidé résumé

Pour la période clôturée au 30 juin 2024

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	(31,5)	-	-	-	-	26,8	(4,7)
Dividendes nets des participations	201,6	-	-	-	-	-	201,6
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(42,4)	-	(0,0)	(0,1)	(0,1)	(42,7)	(85,4)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	-	-	-	-	-	33,8	33,8
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(15,1)	-	-	(0,0)	-	123,0	107,9
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	112,7	-	(0,0)	(0,1)	(0,1)	141,0	253,3
Chiffre d'affaires	-	1.918,6	412,1	503,4	329,1	50,1	3.213,2
Matières premières et consommables	-	(637,7)	(257,8)	(55,2)	(60,7)	(0,0)	(1.011,3)
Frais de personnel	-	(459,3)	(56,1)	(257,1)	(130,4)	(23,2)	(926,0)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	(139,7)	(22,2)	(65,3)	(28,6)	(4,1)	(259,9)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ⁽¹⁾	-	(451,4)	(66,4)	(86,5)	(63,8)	(22,7)	(690,9)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(10,8)	-	0,6	-	1,2	(9,0)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(27,3)	(9,2)	(42,9)	(77,8)	(6,8)	(164,0)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	-	192,4	0,5	(3,1)	(32,2)	(5,5)	152,2
Impôts sur le résultat	(0,1)	(49,3)	(1,3)	(9,4)	(4,1)	(0,8)	(65,0)
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	112,5	143,1	(0,8)	(12,7)	(36,4)	134,7	340,5
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES - ACTIVITÉS ABANDONNÉES	-	-	-	-	-	-	-
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE LA PÉRIODE	112,5	143,1	(0,8)	(12,7)	(36,4)	134,7	340,5
Attribuable au groupe	112,5	77,9	(0,4)	(12,8)	(30,3)	132,0	279,0

(1) Inclut la quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités opérationnelles

Pour la période clôturée au 30 juin 2023

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Webhelp	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	(32,1)	-	-	-	-	-	18,9	(13,2)
Dividendes nets des participations	228,2	-	-	-	-	-	-	228,2
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(21,4)	-	(0,1)	(0,0)	(0,2)	(0,1)	(34,2)	(56,1)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	-	-	-	-	-	-	2,5	2,5
Produits et charges financiers des activités d'investissement	37,3	-	(0,5)	-	(0,0)	-	120,4	157,2
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	211,9	-	(0,6)	(0,0)	(0,2)	(0,1)	107,6	318,5
Chiffre d'affaires	-	1.982,4	-	394,8	414,4	234,6	102,4	3.128,5
Matières premières et consommables	-	(716,7)	-	(244,8)	(42,6)	(45,6)	(20,7)	(1.070,5)
Frais de personnel	-	(440,4)	-	(55,7)	(212,5)	(94,3)	(37,2)	(840,1)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	(132,6)	-	(22,0)	(53,1)	(14,6)	(13,1)	(235,4)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ⁽¹⁾	-	(517,5)	(0,5)	(67,4)	(75,8)	(29,0)	(35,0)	(725,2)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(0,7)	-	-	-	-	0,0	(0,7)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(25,9)	0,2	(5,3)	(37,7)	(41,1)	(6,3)	(116,1)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	-	148,6	(0,3)	(0,3)	(7,4)	9,9	(9,9)	140,5
Impôts sur le résultat	(0,1)	(46,8)	(0,0)	(1,0)	(7,3)	(10,2)	(1,2)	(66,5)
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	211,9	101,8	(1,0)	(1,4)	(14,8)	(0,4)	96,5	392,6
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES - ACTIVITÉS ABANDONNÉES	-	45,3	84,0	-	-	-	-	129,3
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE LA PÉRIODE	211,9	147,1	83,1	(1,4)	(14,8)	(0,4)	96,5	521,9
Attribuable au groupe	211,9	79,7	76,9	(0,4)	(15,1)	(0,4)	97,7	450,3

(1) Inclut la quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités opérationnelles

2.2 Information sectorielle sur le bilan consolidé résumé

Pour la période clôturée au 30 juin 2024

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Actifs non courants	9.308,7	4.493,5	740,1	2.306,1	2.498,1	3.066,4	22.412,9
Immobilisations incorporelles	0,9	354,3	340,2	601,7	800,3	39,9	2.137,4
Goodwill	-	1.848,1	309,1	1.044,0	1.323,7	48,2	4.573,1
Immobilisations corporelles	13,0	2.002,5	65,6	628,7	325,3	28,3	3.063,5
Participations	8.789,1	160,7	10,0	0,8	11,2	2.890,5	11.862,3
Participations dans les entreprises associées et coentreprises	34,2	160,7	0,0	-	10,2	455,7	660,7
Autres investissements en capital	8.754,9	0,0	10,0	0,8	1,0	2.434,8	11.201,5
Autres actifs non courants	505,7	41,8	3,1	11,1	17,1	57,4	636,3
Actifs d'impôts différés	-	86,2	12,2	19,7	20,3	1,9	140,3
Actifs courants	1.480,3	2.693,5	476,1	317,9	227,2	138,1	5.333,1
Stocks	-	692,3	406,2	13,1	8,8	-	1.120,4
Créances commerciales	34,9	407,0	14,4	134,4	101,4	(8,6)	683,5
Actifs de trading	994,5	557,8	7,9	-	-	0,0	1.560,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	398,6	605,9	20,3	116,8	59,8	80,9	1.282,2
Autres actifs courants	52,4	203,7	27,4	53,6	57,3	16,8	411,1
Actifs détenus en vue de la vente	-	226,7	-	-	-	49,0	275,7
TOTAL DES ACTIFS	10.789,0	7.187,0	1.216,3	2.624,0	2.725,3	3.204,4	27.746,0
Passifs non courants	2.586,1	2.413,9	352,4	1.436,2	1.871,8	78,6	8.739,1
Dettes financières	2.555,8	1.800,5	242,6	1.213,5	1.234,5	19,2	7.066,0
Provisions	0,5	376,1	8,6	13,3	3,9	1,7	404,2
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	2,0	124,7	0,1	11,1	7,4	0,5	145,8
Autres passifs non courants	27,8	25,1	-	62,5	416,7	47,7	579,8
Passifs d'impôts différés	-	87,5	101,2	135,7	209,4	9,5	543,3
Passifs courants	594,9	1.550,8	144,8	289,4	126,3	63,6	2.769,7
Dettes financières	500,4	599,5	74	56,4	38,7	3,1	1.205,5
Dettes commerciales	5,9	414,9	87,4	51,1	31,1	20,4	610,9
Provisions	-	25,4	8,1	0,2	0,1	-	33,8
Dettes fiscales	4,4	97,1	12,8	11,7	9,8	2,6	138,3
Autres passifs courants	84,2	283,0	29,1	170,0	46,5	37,5	650,4
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	-	130,8	-	-	-	-	130,8
TOTAL DES PASSIFS	3.181,0	3.964,7	497,2	1.725,6	1.998,1	142,2	11.508,9

Pour la période clôturée au 31 décembre 2023

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Actifs non courants	10.903,5	4.469,7	749,6	2.150,2	2.294,2	3.024,9	23.592,2
Immobilisations incorporelles	1,0	333,3	351,9	603,5	741,9	41,8	2.073,5
Goodwill	-	1.839,1	309,1	936,3	1.236,6	39,7	4.360,7
Immobilisations corporelles	13,6	2.018,4	66,2	576,5	280,2	22,0	2.976,9
Participations	10.368,2	122,9	8,6	3,0	11,8	2.861,9	13.376,5
Participations dans les entreprises associées et coentreprises	68,0	122,7	0,0	-	10,1	571,0	771,8
Autres investissements en capital	10.300,3	0,2	8,6	3,0	1,7	2.291,0	12.604,8
Autres actifs non courants	520,7	41,5	2,1	10,7	9,9	57,9	642,8
Actifs d'impôts différés	-	114,5	11,7	20,2	13,9	1,5	161,8
Actifs courants	1.124,9	2.682,2	475,6	253,9	182,4	248,5	4.967,5
Stocks	-	734,6	417,9	11,4	8,9	-	1.172,8
Créances commerciales	1,5	398,5	2,9	113,7	71,7	12,3	600,6
Actifs de trading	705,5	671,9	8,1	-	-	0,0	1.385,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	378,5	585,0	16,7	78,0	52,6	87,2	1.198,0
Autres actifs courants	39,4	253,7	29,9	50,9	49,2	14,4	437,4
Actifs détenus en vue de la vente	-	38,5	-	-	-	134,7	173,1
TOTAL DES ACTIFS	12.028,4	7.151,9	1.225,2	2.404,1	2.476,7	3.273,4	28.559,6
Passifs non courants	3.061,0	2.497,6	373,3	1.221,2	1.590,5	62,3	8.805,9
Dettes financières	3.051,4	1.810,5	261,7	1.002,2	1.035,6	15,8	7.177,2
Provisions	0,5	426,6	8,4	13,4	4,8	2,1	456,0
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	1,9	160,6	0,2	13,1	7,6	0,3	183,8
Autres passifs non courants	7,2	18,7	-	56,2	355,5	34,8	472,4
Passifs d'impôts différés	-	81,2	103,0	136,1	186,9	9,4	516,5
Passifs courants	598,4	1.497,0	136,9	261,8	113,6	136,4	2.744,1
Dettes financières	507,7	566,7	6,6	49,0	36,3	7,3	1.173,7
Dettes commerciales	6,5	377,9	84,4	47,5	27,2	28,0	571,5
Provisions	-	43,6	8,2	0,2	0,1	0,1	52,2
Dettes fiscales	8,2	86,0	10,6	12,2	5,2	3,2	125,3
Autres passifs courants	76,0	396,8	27,0	152,9	44,8	31,9	729,4
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	-	26,0	-	-	-	65,8	91,9
TOTAL DES PASSIFS	3.659,4	3.994,6	510,2	1.482,9	1.704,1	198,7	11.550,0

Note 3 | Entreprises associées et coentreprises

3.1 Quote-part dans le résultat net

Les dividendes en provenance des sociétés mises en équivalence sont éliminés et remplacés par la quote-part de GBL dans leur résultat.

Résultat net des entreprises associées et coentreprises (quote-part de GBL)

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises – activités d'investissement	(4,7)	(13,2)
Apheon MidCap Buyout I, II & IV	28,7	26,1
Landlife Holding	-	(0,0)
Mérieux Participations 2	(0,8)	(8,5)
Backed	(1,0)	1,3
Parques Reunidos/Piolin II	(31,5)	(32,1)
Entreprises associées et coentreprises liées aux activités opérationnelles consolidées (repris sous les « Autres produits et charges d'exploitation »)	84,8	45,0
The Quartz Corporation (Imerys)	78,0	38,6
I.P.E.	0,7	0,9
Autres	6,1	5,6
TOTAL	80,2	31,8

3.2 Valeurs des entreprises associées et coentreprises

EN EUR MILLIONS	Parques Reunidos/ Piolin II	Backed	AMB I, II & IV	Activités d'investissement		Activités opérationnelles		Total
				Landlife Holding	Mérieux Participations 2	I.P.E.	Autres	
Au 31 décembre 2023	68,0	154,5	296,8	52,8	17,4	48,3	134,2	771,8
Investissement/(remboursement)	-	0,4	(22,9)	-	(1,3)	-	-	(23,8)
Résultat de la période	(31,5)	(1,0)	28,7	-	(0,8)	0,7	84,1	80,2
Distribution	-	-	(70,2)	-	-	-	(48,6)	(118,8)
Reclassement vers les actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	(49,0)	-	(49,0)
Autres	(2,3)	0,0	-	-	-	-	2,7	0,5
AU 30 JUIN 2024	34,2	153,8	232,4	52,8	15,2	-	172,4	660,7

La colonne « Autres » sous « Activités opérationnelles » reprend principalement les entreprises associées et coentreprises d'Imerys.

Note 4 SGS, Pernod Ricard, Umicore et autres investissements en capital

4.1 Dividendes nets

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
SGS	125,6	117,7
Pernod Ricard	40,5	35,4
Umicore	21,6	21,6
Concentrix	7,0	-
adidas	6,3	8,2
TotalEnergies	0,4	0,3
GEA	0,1	9,9
Holcim	-	33,6
Mowi	-	1,4
Autres	0,1	0,1
TOTAL	201,6	228,2

Au 30 juin 2024, GBL a enregistré EUR 202 millions de dividendes (EUR 228 millions en 2023).

La baisse par rapport au 30 juin 2023 provient principalement de (i) l'absence de contribution de Holcim suite à la sortie de la position résiduelle en 2023 et (ii) la baisse du dividende GEA suite à la vente des titres sous-jacents à l'obligation échangeable venue à échéance fin 2023, partiellement compensées par (iii) une hausse du dividende SGS provenant principalement du choix de recevoir le dividende en actions, sur base d'un prix de référence et d'une décote de 6 % et (iv) la contribution de Concentrix, acquise en septembre 2023.

4.2 Juste valeur et variations

Les participations dans les sociétés cotées sont évaluées sur base du cours de bourse à la clôture. Les participations non cotées sont valorisées trimestriellement à leur juste valeur en lien avec les recommandations de l'*International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (« IPEV Valuation Guidelines »). Les investissements récents sont valorisés à leur coût d'acquisition, pour autant que ces valorisations soient considérées comme les meilleures estimations de la juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées dans les réserves de réévaluation (voir note 4.3).

Les participations dans les « fonds » détenus par GBL Capital⁽¹⁾ sont réévaluées à leur juste valeur, notamment déterminée par les gestionnaires de ces fonds, en fonction de leur portefeuille d'investissements. Les variations de la juste valeur de ces participations sont comptabilisées en résultat financier (voir note 6).

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2023	Acquisitions	Cessions/Remboursements	Variation de juste valeur	Autres	30 juin 2024
Investissements avec variations de juste valeur en capitaux propres	10.300,3	10,2	(369,5)	(1.228,9)	42,7	8.754,9
SGS	2.835,0	5,7	-	170,1	-	3.010,8
Pernod Ricard	2.748,5	4,3	-	(609,4)	40,5	2.183,9
adidas	2.525,7	-	(369,5)	(114,6)	-	2.041,6
Umicore	976,9	-	-	(426,5)	-	550,5
Concentrix	779,8	-	-	(263,5)	2,4	518,6
Voodoo	287,2	-	-	6,4	-	293,6
Ontex	125,1	-	-	8,3	-	133,4
TotalEnergies	16,5	-	-	0,4	(0,2)	16,6
GEA	4,2	-	-	0,1	-	4,3
Autres	1,4	0,2	(0,0)	(0,2)	-	1,4
Investissements avec variations de juste valeur en résultat	2.304,6	139,1	(101,6)	120,4	(15,8)	2.446,6
Co-investissements/Fonds ⁽¹⁾	2.268,6	114,0	(99,4)	120,4	(14,4)	2.389,2
Autres	35,9	25,1	(2,2)	-	(1,4)	57,4
JUSTE VALEUR	12.604,8	149,4	(471,0)	(1.108,5)	26,9	11.201,5

(1) Regroupant au 30 juin 2024 468 Capital II, Alto Capital V, Apheon opseo Long Term Value Fund, Apheon SVT Long Term Value Fund, BDT Capital Partners Fund II, Carlyle International Energy Partners II, C2 Capital Global Export-to-China Fund, E.C.B. (Bastille) Telenco, EC IV Invest, Eight Partners Worldwide, Epiris Fund III, Fonds F2E, Globality, Griffin, HCM IV, HCM V, HCM SIIA (Transcarent), HCM S3C (Commure), Iceberg Data Lab, Iconiq VII, Illumio, Innovus Capital Fund, Kartesia Credit Opportunities III, IV et V, KKR Azur Co-invest, KKR Rainbow Co-Invest (Asset), KKR Sigma Co-Invest II, Klarna Holding, Marcho Partners, Marcho Partners Long, Cepsa, Mérieux Participations I, Predirec ABL3 (Part B), PrimeStone, Sagard, Sagard II, Sagard 3, Sagard 4, Sagard NewGen, Sagard NewGen Pharma, Sagard Santé Animale, Sagard Testing, Sagard Business Intelligence, Sapphire (proALPHA), Sienna Levier, Sienna Rendement Avenir IV, Sienna Social Impact, Sienna Venture Capital Startup Nation, Sienna Sustainable Infra Debt III, South Park Commons Seed Fund II, South Park Commons Opportunities Fund II, Stripes VI (A) et autres

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2022	Acquisitions	Cessions/Remboursements	Variation de juste valeur	Autres	31 décembre 2023
Investissements avec variations de juste valeur en capitaux propres						
SGS	3.126,6	33,3	-	(324,9)	-	2.835,0
Pernod Ricard	3.266,2	-	(23,6)	(494,1)	-	2.748,5
adidas	1.748,1	-	-	777,6	-	2.525,7
Umicore	1.346,5	-	-	(369,6)	-	976,9
Concentrix	-	609,9	-	169,8	-	779,8
Voodoo	273,0	-	-	14,2	-	287,2
Ontex	102,7	-	-	22,5	-	125,1
TotalEnergies	15,7	-	-	0,8	0,0	16,5
GEA	434,0	-	(400,9)	(28,9)	-	4,2
Holcim	639,7	-	(488,1)	(151,6)	-	-
Mowi	156,7	-	(163,2)	6,5	-	-
Autres	1,2	0,0	-	0,2	-	1,4
Investissements avec variations de juste valeur en résultat						
Co-investissements/Fonds	2.030,9	343,5	(266,3)	187,6	(27,0)	2.268,6
Autres	23,3	4,4	(4,2)	-	12,4	35,9
JUSTE VALEUR	13.164,4	991,2	(1.346,3)	(189,9)	(14,6)	12.604,8

4.3 Réserves de réévaluation

Ces réserves incluent les variations de juste valeur des autres investissements en capital avec des variations de juste valeur en capitaux propres.

EN EUR MILLIONS	SGS	Pernod Ricard	adidas	Umicore	Concentrix	Voodoo	Ontex	Total Energies	GEA	Autres	Total
Au 31 décembre 2023	248,2	2.036,8	1.414,4	182,2	169,8	18,8	(329,3)	10,1	0,2	(2,5)	3.748,7
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur	170,1	(609,4)	515,2	(426,5)	(263,5)	6,4	8,3	0,4	0,1	(0,2)	(599,1)
Reclassements en cas de cessions vers les réserves consolidées	-	-	(629,8)	-	-	-	-	-	-	-	(629,8)
AU 30 JUIN 2024	418,3	1.427,4	1.299,7	(244,2)	(93,7)	25,2	(321,0)	10,4	0,4	(2,7)	2.519,8

En 2024, la cession partielle d'adidas a engendré un reclassement vers les réserves consolidées de EUR - 630 millions.

Note 5 Autres produits et charges d'exploitation

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Autres produits d'exploitation	1,6	3,1
Autres charges d'exploitation	(86,9)	(59,2)
AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION - ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(85,4)	(56,1)
Autres produits d'exploitation	39,6	54,4
Autres charges d'exploitation	(815,3)	(824,7)
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises liées aux activités opérationnelles consolidées	84,8	45,0
AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION - ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	(690,9)	(725,2)

Note 6 | Résultat financier

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Produits d'intérêts sur trésorerie, actifs non courants ou autres	35,2	9,9
Charges d'intérêts sur dettes financières	(36,4)	(29,2)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés financiers	(10,7)	70,9
Variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats	120,4	102,4
Autres produits financiers	9,0	11,1
Autres charges financières	(9,7)	(7,8)
PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS - ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	107,9	157,2
Produits d'intérêts sur trésorerie et actifs non courants	17,4	4,4
Charges d'intérêts sur dettes financières	(143,3)	(95,0)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés financiers	4,2	1,5
Autres produits financiers	40,9	31,3
Autres charges financières	(83,1)	(58,3)
PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS - ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	(164,0)	(116,1)

Les produits et charges financiers des activités d'investissement s'élèvent à EUR 108 millions (à comparer à EUR 157 millions en 2023). Ils reprennent principalement (i) les variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats pour EUR 120 millions (EUR 102 millions en 2023), (ii) un produit net total de EUR 2 millions lié à la mise à valeur de marché de la composante dérivée associée aux obligations échangeables et aux obligations convertibles (EUR 35 millions en 2023), (iii) le résultat du yield enhancement pour EUR - 6 millions, dont EUR 2 millions de revenus générés en 2024 et EUR - 8 millions de revalorisation à la juste valeur (« Mark to market ») (contre EUR 16 millions en 2023) et (iv) les charges d'intérêts sur l'endettement de GBL (notamment les emprunts obligataires) pour EUR - 36 millions (EUR - 29 millions en 2023).

Les produits et charges financiers des activités opérationnelles consolidées proviennent principalement des charges d'intérêts sur l'endettement d'Imerys, d'Affidea et de Sanoptis pour EUR - 134 millions (EUR - 84 millions en 2023).

Note 7 | Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente une désagrégation du chiffre d'affaires en ventes de biens, prestations de services et autres :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Ventes de biens	2.162,9	2.260,7
Prestations de services	1.048,8	859,5
Autres	1,5	8,3
TOTAL	3.213,2	3.128,5

La répartition du chiffre d'affaires par unité génératrice de trésorerie est reprise ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
Minéraux de Performance	1.199,7	1.218,5
Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction	620,1	647,1
Solutions pour la Transition Energétique	102,0	117,4
Autres	(3,2)	(0,6)
Imerys	1.918,6	1.982,4
Canyon	412,1	394,8
Affidea	503,4	414,4
Sanoptis	329,1	234,6
Sienna Gestion	33,1	27,2
Sienna Real Estate	8,8	7,7
Sienna Private Credit	8,2	6,6
Vanreusel	-	38,9
Sausalitos	-	22,0
GBL Capital et SIM	50,1	102,4
TOTAL	3.213,2	3.128,5

Note 8 Impôts

La réforme fiscale internationale – Introduction des règles du modèle du deuxième pilier « Pillar II », qui vise à garantir que les groupes dont les revenus sont égaux ou supérieurs à EUR 750,0 millions paient un impôt d'au moins 15,0 % sur les revenus générés dans chacun des pays où ils exercent leurs activités (« règles GLOBE » publiées par l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE »)), prend effet à partir du 1^{er} janvier 2024.

Le groupe opère dans diverses juridictions qui ont adopté une nouvelle législation pour mettre en oeuvre cet impôt complémentaire minimum mondial.

Le groupe a mené des travaux, en interne et avec des conseillers externes, pour évaluer (i) si et (ii) dans quelle mesure il serait soumis à l'impôt complémentaire dans l'une ou l'autre de ses juridictions. En collaboration avec ses filiales, et pour les pays qui seraient impactés en 2024, les situations fiscales des différentes entités dans les différents sous-groupes ont été évaluées.

Au 30 juin 2024, le groupe a jugé que cette nouvelle législation n'a pas d'impact significatif, et, en conséquence, n'a comptabilisé aucune charge d'impôt relative à « Pillar II » à cette date.

Note 9 Trésorerie, équivalents de trésorerie et dettes financières

9.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	31 décembre 2023
Comptes à vue	567,7	506,7
Dépôts à terme	675,2	638,3
Billets de trésorerie	39,4	53,0
TOTAL	1.282,2	1.198,0

Au 30 juin 2024, la trésorerie est répartie entre des dépôts à terme, des billets de trésorerie et des comptes courants auprès de diverses institutions financières.

9.2 Dettes financières

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	31 décembre 2023
DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES	7.066,0	7.177,2
Emprunts obligataires (GBL)	1.486,7	1.984,5
Obligations convertibles (GBL)	499,9	499,8
Obligations échangeables (GBL)	489,8	486,3
Emprunts obligataires (Imerys)	1.690,0	1.710,7
Emprunts bancaires (Sanopitis)	1.080,2	899,0
Emprunts bancaires (Affidea)	949,1	741,9
Emprunts bancaires (Canyon)	207,2	225,3
Dettes de location	590,1	574,6
Autres dettes financières non courantes	73,0	55,0
DETTES FINANCIÈRES COURANTES	1.205,5	1.173,7
Emprunts obligataires (GBL)	499,2	499,8
Emprunts obligataires (Imerys)	500,0	500,0
Dettes bancaires (Imerys)	58,9	23,5
Dettes de location	108,4	108,8
Autres dettes financières courantes	39,0	41,7

Emprunts obligataires (GBL)

Le 9 mai 2023, GBL a placé une émission obligataire institutionnelle de EUR 500 millions à maturité 10 ans, portant un coupon de 4,000 %. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 496 millions au 30 juin 2024.

Le 30 août 2022, GBL avait placé une émission obligataire institutionnelle de EUR 500 millions à maturité 7 ans, portant un coupon de 3,125 %. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 496 millions au 30 juin 2024.

Le 21 janvier 2021, GBL avait placé une émission obligataire institutionnelle de EUR 500 millions à maturité 10 ans, portant un coupon de 0,125 %. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 495 millions au 30 juin 2024.

Le 19 juin 2018, GBL avait placé une émission obligataire de EUR 500 millions à maturité 7 ans, portant un coupon de 1,875 %. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 499 millions au 30 juin 2024.

Durant le premier semestre de 2017, GBL avait émis un placement obligataire de EUR 500 millions assorti d'un coupon de 1,375 % et est venu à échéance le 23 mai 2024.

Ces émissions ont vocation à couvrir les besoins généraux du groupe et allongent la durée moyenne pondérée de l'endettement brut.

Obligations convertibles en titres GBL (GBL)

Sagerpar SA, filiale à 100 % de GBL, (« l'Emetteur »), a émis le 23 mars 2021 des obligations convertibles en actions ordinaires existantes de GBL (les « Actions ») pour un montant de EUR 500 millions garanties par GBL (le « Garant »). Cette émission porte initialement sur environ 4,3 millions d'actions propres.

Les obligations ne portent pas d'intérêt et avaient, à leur placement, une maturité de 5 ans (1^{er} avril 2026), sauf en cas de remboursement anticipé. Les obligations ont été émises à un prix d'émission de 101,25 % du pair et, à moins qu'elles n'aient été préalablement remboursées, converties, ou rachetées et annulées, seront remboursées en numéraire au pair à l'échéance (sous réserve de la faculté de l'Emetteur de remboursement en actions), ce qui correspond à un taux annuel de rendement à échéance de - 0,25 %. Le prix de conversion initial des obligations est fixé à EUR 1174928. Le taux d'intérêt effectif (incluant les coûts de transaction alloués à la dette) est de 0,02 %.

Les obligations à ce moment en circulation pourront être remboursées en totalité, et non de manière partielle, par remboursement au pair au gré de l'Emetteur, à tout moment à depuis le 16 avril 2024, sous réserve que la moyenne pondérée par les volumes des cours de l'Action constatés sur Euronext Bruxelles excède 130 % du prix de conversion sur chacun d'au moins 20 jours de bourse au cours d'une période de 30 jours de bourse consécutifs. A la date d'échéance des Obligations, l'Emetteur aura le choix d'effectuer un remboursement en Actions et, le cas échéant, un montant additionnel en numéraire.

Les porteurs d'obligations bénéficient d'un droit à la conversion de leurs obligations, qu'ils peuvent exercer à tout moment depuis le 1^{er} avril 2021 et jusqu'au 45^{ème} jour ouvré à Bruxelles (inclus) avant la date d'échéance, sous réserve de la faculté de l'Emetteur de satisfaire ce droit à la conversion par un remboursement en numéraire, en actions ou par une combinaison des deux. Si l'Emetteur opte pour un remboursement des droits à la conversion en Actions, il a l'intention de livrer des Actions existantes détenues en autocontrôle par l'Emetteur pour le compte du Garant comme actions propres.

Les obligations sont admises sur le marché libre (Freiverkher) de la Bourse de Francfort. La valeur comptable de cet emprunt (hors option) est de EUR 500 millions au 30 juin 2024. L'option est évaluée à la juste valeur à la date de clôture (EUR 0 million au 30 juin 2024).

Obligations échangeables en titres Pernod Ricard (GBL)

Le 29 novembre 2022, GBL (« l'Emetteur ») a émis des obligations échangeables en actions existantes de Pernod Ricard SA (« Pernod Ricard ») pour un montant de EUR 500 millions. Cette émission porte initialement sur environ 2,0 millions d'actions Pernod Ricard représentant environ 1 % de son capital. Les obligations ont, à leur placement, une maturité de 3 ans (29 novembre 2025), sauf en cas de remboursement anticipé, d'échange ou de rachat et annulation. Les obligations portent un taux annuel de 2,125 %. Les obligations ont été émises à un prix d'émission de 100 % du pair et, à moins qu'elles n'aient été préalablement remboursées, échangées, ou rachetées et annulées, seront remboursées en numéraire au pair à l'échéance le 29 novembre 2025.

Les obligations peuvent être remboursées en totalité, et non de manière partielle, à l'initiative de l'Emetteur, au pair majoré des intérêts courus et impayés, et ce jusqu'à la date fixée pour le remboursement (i) à tout moment à compter de la date tombant 2 ans et 21 jours après la date d'émission, à condition que la valeur des actions sous-jacentes (composées initialement uniquement d'actions Pernod Ricard) par obligation attribuable à une valeur notionnelle d'obligations de EUR 100.000 soit supérieure à EUR 130.000 sur au moins 20 jours de bourse au cours d'une période de 30 jours de bourse consécutifs ; (ii) à tout moment, si 20 % ou moins du montant principal des obligations initialement émises reste en circulation ; ou (iii) en cas d'offre ou de plan d'arrangement portant sur le capital social prédominant compris dans les actions sous-jacentes, lorsque la contrepartie résultant de cette offre ou de ce plan consiste entièrement en numéraire, le tout conformément aux termes et conditions des obligations.

Les porteurs d'obligations peuvent demander l'échange de leurs obligations contre des actions sous-jacentes à tout moment depuis le 9 janvier 2023 et jusqu'à 40 jours ouvrés à Bruxelles avant la date d'échéance, sous réserve de la faculté de GBL de payer en numéraire tout ou partie de la valeur des actions sous-jacentes en substitution de leur échange.

Les obligations sont admises sur le marché libre (Freiverkher) de la Bourse de Francfort. La valeur comptable de cet emprunt (hors option) est de EUR 490 millions au 30 juin 2024. La composante optionnelle est, quant à elle, évaluée à la juste valeur à la date de clôture (EUR 0 million au 30 juin 2024).

Emprunts obligataires (Imerys)

Imerys a réaffirmé son engagement dans sa politique de développement durable en liant sa stratégie de financement à ses ambitions durables.

Ainsi, Imerys a réalisé le 29 novembre 2023, une émission d'obligations indexées sur des objectifs de développement durable (*Sustainability-Linked Bonds*) pour un montant en principal de EUR 500 millions. Ces obligations, à échéance du 29 novembre 2029, portent un coupon annuel de 4,75 % et sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg. Ces obligations émises conformément aux principes des obligations liées à des objectifs de développement durable publiés par l'*International Capital Markets Association* (« *ICMA* »), sont indexées sur un objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre, exprimé en tonnes de CO2 émises, de 32,7 % en 2028 par rapport à l'année de référence 2021, tel que validé par l'initiative *Science Based Target initiative* (« *SBTi* »). Ces objectifs incluent la réduction des émissions de Scope 1 (émissions directes provenant de sources détenues ou contrôlées par Imerys) et des émissions de Scope 2 (émissions indirectes provenant de la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée ou achetée par Imerys). Le non-respect de ces objectifs au 31 décembre 2028 pourrait entraîner le paiement de pénalités correspondant à 75 points de base du montant en principal pour l'objectif 2028.

Le Groupe a également réalisé le 14 mai 2021 une émission d'obligations indexées sur des objectifs de développement durable (*Sustainability-Linked Bonds*) pour un montant en principal de EUR 300 millions. Ces obligations, à échéance du 15 juillet 2031, portent un coupon annuel de 1,00 % et sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg. Ces instruments émis conformément aux principes des obligations liées à des objectifs de développement durable publiés par l'*International Capital Markets Association* (« *ICMA* »), sont indexés sur un objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre, exprimé en tonnes de CO2 émises par million d'euros de chiffre d'affaires, de 22,9 % en 2025 et de 36,0 % en 2030 par rapport au chiffre d'affaires de l'année de référence 2018, tel que validé par l'initiative *Science Based Target initiative* (« *SBTi* »). Le non-respect de ces objectifs au 31 décembre 2025 et / ou au 31 décembre 2030 pourrait entraîner le paiement de pénalités correspondant à 25 points de base du montant en principal pour l'objectif 2025 et / ou de 50 points de base du montant en principal pour l'objectif 2030. Au 30 juin 2024, la réduction cumulée des tonnes de CO2 émises par million d'euros de chiffre d'affaires s'élève à 30,7 % depuis 2018 (30,6 % depuis 2018 au 31 décembre 2023), la réduction cumulée des tonnes de CO2 équivalent émises s'élève à 22,5 % depuis 2021 (23,6 % depuis 2021 au 31 décembre 2023).

Le détail des emprunts obligataires émis par Imerys est le suivant au 30 juin 2024 :

AU 30 JUIN 2024	Valeur nominale en devise	Taux d'intérêt nominal	Taux d'intérêt effectif	Coté/non coté	Échéance	Juste valeur	Valeur comptable
	EN MILLIONS					EN EUR MILLIONS	
EUR	500,0	2,00 %	2,13 %	Coté	10/12/2024	500,0	500,0
EUR	600,0	1,50 %	1,63 %	Coté	15/01/2027	576,2	604,1
EUR	300,0	1,88 %	1,92 %	Coté	31/03/2028	282,9	301,4
EUR	500,0	4,75 %	4,82 %	Coté	29/11/2029	530,1	514,0
EUR	300,0	1,00 %	1,07 %	Coté	15/07/2031	248,7	302,9
TOTAL						2.137,9	2.222,3

Le détail des emprunts obligataires était le suivant au 31 décembre 2023 :

AU 31 DÉCEMBRE 2023	Valeur nominale en devise	Taux d'intérêt nominal	Taux d'intérêt effectif	Coté/non coté	Échéance	Juste valeur	Valeur comptable
	EN MILLIONS					EN EUR MILLIONS	
EUR	500,0	2,00 %	2,13 %	Coté	10/12/2024	492,6	500,1
EUR	600,0	1,50 %	1,63 %	Coté	15/01/2027	577,6	606,5
EUR	300,0	1,88 %	1,92 %	Coté	31/03/2028	284,2	303,8
EUR	500,0	4,75 %	4,82 %	Coté	29/11/2029	516,0	500,4
EUR	300,0	1,00 %	1,07 %	Coté	15/07/2031	242,3	300,0
TOTAL						2.112,7	2.210,8

Dettes bancaires (Imerys)

Ces dettes provenant d'Imerys comprennent, au 30 juin 2024, EUR 29 millions de dettes bancaires à court terme ainsi que EUR 30 millions de découverts bancaires (respectivement EUR 18 millions et EUR 5 millions au 31 décembre 2023).

Emprunts bancaires (Sanoptis)

Ce poste reprend l'endettement bancaire à long terme de Sanoptis.

Emprunts bancaires (Affidea)

Ce poste reprend l'endettement bancaire à long terme de Affidea. Il est principalement composé d'un emprunt bancaire de EUR 970 millions portant un taux d'intérêt nominal de 5,00 % et à échéance le 22 juillet 2029. Sa valeur comptable est de EUR 927 millions au 30 juin 2024.

Emprunts bancaires (Canyon)

Ce poste reprend l'endettement bancaire à long terme de Canyon.

Dettes de location

Les dettes de location ont une échéance avant le 30 juin 2025 pour EUR 108 millions et au-delà pour EUR 590 millions.

Lignes de crédit non utilisées

Au 30 juin 2024, le groupe dispose de lignes de crédit non utilisées auprès de diverses institutions financières d'un montant total de EUR 3.749 millions (EUR 3.909 millions au 31 décembre 2023). Ce montant est disponible principalement chez GBL et Imerys pour respectivement EUR 2.450 millions et EUR 960 millions (respectivement EUR 2.450 millions et EUR 1.010 millions au 31 décembre 2023).

Concernant GBL, l'ensemble des lignes de crédit arrivent à maturité sur la période 2028 - 2029. Les lignes de crédit confirmées ne présentent pas de covenants financiers, ce qui signifie qu'au titre de ses contrats de crédit, GBL n'a pas d'obligation en matière de respect de ratios financiers.

Note 10 Goodwill

EN EUR MILLIONS	
Valeur brute comptable	
Au 1^{er} janvier 2024	4.564,3
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	223,5
Ecarts de conversion	(11,1)
Ajustements subséquents de la valeur	0,2
Cessions	0,0
Autres	(108,2)
Au 30 juin 2024	4.668,8
Pertes de valeur cumulées	
Au 1^{er} janvier 2024	(203,6)
Pertes de valeur	-
Ecarts de conversion	(0,3)
Autres	108,2
Au 30 juin 2024	(95,7)
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 30 JUIN 2024	
	4.573,1

Au 30 juin 2024, ce poste est composé de EUR 1.848 millions du goodwill dégagé par Imerys sur ses différentes branches d'activité, de EUR 1.324 millions de goodwill provenant du groupe Sanoptis, de EUR 1.044 millions de goodwill provenant du groupe Affidea, de EUR 309 millions du goodwill provenant de l'acquisition du groupe Canyon et de EUR 48 millions de goodwill sur les acquisitions effectuées par GBL Capital et Sienna Investment Managers (respectivement EUR 1.839 millions, EUR 1.237 millions, EUR 936 millions, EUR 309 millions et EUR 40 millions au 31 décembre 2023).

Définition des unités génératrices de trésorerie (UGT)

Le management de GBL a retenu les jugements posés par Imerys, Canyon, Affidea, Sanoptis et GBL Capital et Sienna Investment Managers dans la définition des UGT. Au niveau de GBL Capital et Sienna Investment Managers, les goodwill sont alloués à chaque participation.

Dans le tableau suivant, les valeurs nettes comptables et les pertes de valeur du goodwill sont présentées par UGT :

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024		31 décembre 2023	
	Valeur nette comptable	Pertes de valeur cumulées	Valeur nette comptable	Pertes de valeur cumulées
Sanoptis	1.323,7	-	1.236,6	-
Minéraux de Performance (Imerys)	1.072,3	(74,8)	1.068,9	(112,3)
Affidea	1.044,0	-	936,3	-
Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction (Imerys)	746,0	(5,5)	742,1	(75,9)
Canyon	309,1	-	309,1	-
Solutions pour la Transition Energétique (Imerys)	26,9	-	27,3	-
Sienna Private Credit (SIM)	22,9	-	14,4	-
Sienna Gestion (SIM)	18,3	-	18,3	-
Sienna Real Estate (SIM)	7,0	(15,4)	7,0	(15,4)
Autres (Imerys)	2,9	-	0,8	-
TOTAL	4.573,1	(95,7)	4.360,7	(203,6)

Tests de dépréciation

Aucun événement déclencheur d'un test de perte de valeur n'ayant été identifié chez Imerys, Canyon, Affidea, Sanoptis et GBL Capital et Sienna Investment Managers, aucun test de dépréciation n'a été réalisé au 30 juin 2024. Les résultats des tests de dépréciation et des analyses de sensibilité associées, réalisés au 31 décembre 2023 et présentés dans le Rapport Annuel 2023, restent, en conséquence, valides.

Note 11 Actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente

Imerys

En mars 2024, Imerys a reçu du groupe Flacks, fonds d'investissement américain, une offre d'achat portant sur un ensemble d'actifs miniers et industriels servant le marché du papier en Amérique, Europe et Asie. Les actifs concernés par cette transaction ainsi que les passifs liés à ces actifs ont été désignés en tant qu'actifs et passifs destinés à être cédés et les amortissements ont cessé d'être comptabilisés à compter de cette date. Une perte de valeur a été comptabilisée à hauteur de EUR - 11 millions et des coûts de transaction de EUR - 18 millions liés à la cession de cette activité ont été comptabilisés au 30 juin 2024.

La cession de l'activité au fonds d'investissement Flacks a été finalisée le 5 juillet 2024. La transaction a été réalisée pour un prix de cession de EUR 140 millions, dont le paiement est échelonné dans le temps, en fonction des performances futures des actifs cédés. L'écart de conversion associé à l'activité, dont le montant s'élève à EUR - 303 millions au 30 juin 2024, sera reclassé en résultat pour son montant à la date de perte de contrôle.

Les actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente de cette activité d'Imerys reprennent les éléments suivants :

EN EUR MILLIONS	Imerys - activité servant le marché du papier
Actifs détenus en vue de la vente	226,7
Actifs non courants	50,2
Actifs courants	176,6
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	130,8
Passifs non courants	77,3
Passifs courants	53,5

Autres

D'autres actifs de moindre importance ont été classifiés en tant qu'activités abandonnées au 30 juin 2024 pour une contribution totale de EUR 49 millions en tant qu'actifs détenus en vue de la vente.

Au 31 décembre 2023, les montants repris en tant qu'actifs détenus en vue de la vente et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente reprenaient les activités de production de Bauxite d'Imerys en Grèce et le sous-groupe Beltaste-Vanreusel de GBL Capital.

Note 12 Résultat par action

12.1 Résultat consolidé de la période (part du groupe)

EN EUR MILLIONS	30 juin 2024	30 juin 2023
De base		
Résultat consolidé de la période (y inclus les activités abandonnées)	279,0	450,3
Résultat consolidé de la période (hors activités abandonnées)	279,0	347,6
Dilué		
Résultat consolidé de la période (y inclus les activités abandonnées)	279,0	443,7
Résultat consolidé de la période (hors activités abandonnées)	279,0	341,0

12.2 Nombre d'actions

	30 juin 2024	30 juin 2023
Actions émises à l'ouverture	146.700.000	153.000.000
Actions propres à l'ouverture	(16.931.253)	(12.222.870)
Mouvements pondérés de l'exercice	2.046.216	232.884
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat de base par action	131.814.963	141.010.014
Influence des instruments financiers à effet dilutif :		
Obligations convertibles	4.255.580	4.255.580
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat dilué par action	136.070.543	145.265.594

Au 30 juin 2024, GBL détient, en direct et au travers de ses filiales, 10.091.791 actions GBL, soit 7,29 % du capital émis, représenté à cette date par 138.400.000 actions, suite à l'annulation de 8.300.000 actions le 2 mai 2024.

12.3 Synthèse du résultat par action

EN EUR PAR ACTION	30 juin 2024	30 juin 2023
De base	2,12	3,19
Activités poursuivies	2,12	2,47
Activités abandonnées	-	0,73
Dilué	2,05	3,05
Activités poursuivies	2,05	2,35
Activités abandonnées	-	0,71

Note 13 Instruments financiers

Juste valeur

La juste valeur d'un instrument financier est le montant qui serait reçu lors de la vente de l'actif ou payé lors du transfert du passif dans le cadre d'une transaction ordonnée entre des acteurs du marché à la date d'évaluation.

La définition de la juste valeur repose sur la présomption qu'une entité est en activité et qu'elle n'a ni l'intention ni le besoin de se liquider, de réduire sensiblement l'ampleur de ses activités ou d'effectuer une transaction à des conditions défavorables. La juste valeur n'est donc pas le montant qu'une entité recevrait ou paierait dans le cadre d'une transaction forcée, d'une liquidation involontaire ou d'une vente en difficulté.

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).

Les instruments financiers du groupe relèvent très majoritairement des niveaux de classification 1 et 2. Les actifs financiers valorisés à la juste valeur de niveau 3 ne présentent pas un solde important par rapport aux autres classes d'actifs (17,04 % au 30 juin 2024 et 15,07 % au 31 décembre 2023).

Techniques d'évaluation

L'objectif de l'utilisation d'une méthode d'évaluation est d'établir ce que le prix de la transaction aurait été à la date d'évaluation dans le cadre d'un échange dans des conditions de concurrence normale et motivé par des considérations commerciales normales.

Techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 2 :

Emprunts échangeables ou convertibles

Les emprunts échangeables ou convertibles émis par le groupe sont considérés comme des instruments hybrides, c'est-à-dire comprenant une composante obligataire et un dérivé incorporé. À la date d'émission, la juste valeur de la composante obligataire est estimée sur la base du taux d'intérêt de marché pour des obligations similaires non échangeables, ou non convertibles tenant compte du risque associé à GBL (« *credit spread* »). A chaque clôture, la valeur de la composante obligataire est recalculée en tenant compte de l'évolution du taux sans risque et du *credit spread* de GBL de GBL et la différence par rapport au cours de l'obligation échangeable ou convertible observé sur le marché Euro MTF de la Bourse de Francfort constitue la nouvelle valeur de la composante dérivée. L'évolution de cette valeur par rapport à la date de clôture précédente est prise en résultat.

Autres instruments financiers de niveau 2

La juste valeur des instruments dérivés non liés aux obligations échangeables ou convertibles est issue d'un modèle utilisant des données observables, c'est-à-dire des cotations à la date de clôture fournies par des tiers intervenant sur les marchés financiers. Ces valorisations sont ajustées du risque de crédit des contreparties et du risque de crédit propre à Imerys ou à GBL. Ainsi, lorsque la valeur de marché du dérivé est positive (dérivé actif), sa juste valeur intègre la probabilité de défaut de la contrepartie (*Credit Value Adjustment* ou « *CVA* »). Lorsque la valeur de marché du dérivé est négative (dérivé passif), sa juste valeur prend en compte la probabilité de défaut d'Imerys ou de GBL (*Debit Value Adjustment* ou « *DVA* »). Ces ajustements sont évalués à partir des spreads des obligations en circulation sur le marché secondaire, telles qu'émises par Imerys, GBL et leurs contreparties.

Techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3 :

Investissements en capital

Les investissements dans actifs privés sont valorisés trimestriellement en interne à leur juste valeur, sur la base d'une méthode d'évaluation spécifique ou d'une combinaison de méthodes d'évaluation, les évaluations spécifiques, la méthode ou la combinaison de méthodes étant cohérentes d'une clôture à l'autre. Les méthodes sont alignées sur l'ensemble du portefeuille, avec toutefois des pondérations différentes pour chaque méthode en fonction de la société. Les évaluations sont approuvées par le Comité de valorisation de GBL et examinées par un conseiller externe. Les variations de juste valeur de ces participations sont comptabilisées dans les réserves de réévaluation.

Les investissements dans les fonds ou co-investissements détenus par GBL Capital sont réévalués à leur juste valeur, notamment déterminée par les gestionnaires de ces fonds, en fonction de leur portefeuille d'investissements.

Les variations de la juste valeur de ces participations sont comptabilisées en résultat financier.

Conformément aux recommandations de l'*International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (« IPEV Valuation Guidelines »), les investissements, fonds ou co-investissements récents sont valorisés à leur coût d'acquisition, pour autant que ces valorisations soient considérées comme les meilleures estimations de la juste valeur.

Analyse des instruments financiers par catégorie – bilans

La catégorie selon IFRS 9 utilise les abréviations suivantes :

- FATOI : Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres (Financial Assets measured at fair value through Other Comprehensive Income)
- FATPL : Investissements en capital et instruments dérivés évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat (Financial Assets measured at fair value through Profit or Loss)
- FLTPL : Passifs financiers et instruments dérivés évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat (Financial Liabilities measured at fair value through Profit or Loss)
- FAAC : Actifs financiers évalués au coût amorti (Financial Assets measured at Amortised Cost)
- FLAC : Passifs financiers évalués au coût amorti (Financial Liabilities measured at Amortised Cost)
- HeAc : Activités de couverture (Hedge Accounting)

Les tableaux ci-dessous reprennent une comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur des instruments financiers au 30 juin 2024 et 31 décembre 2023 ainsi que la hiérarchie de la juste valeur. Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre les différents niveaux entre le 30 juin 2024 et le 31 décembre 2023.

Au 30 juin 2024

EN EUR MILLIONS	Catégorie selon IFRS 9	Valeur comptable	Juste valeur	Hiérarchie des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS				
Actifs non courants				
Autres investissements en capital				
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOI	8.461,2	8.461,2	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOI	293,6	293,6	Niveau 3
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	114,9	114,9	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	2.331,8	2.331,8	Niveau 3
Autres actifs non courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	2,5	2,5	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FATPL	12,0	12,0	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	584,2	584,2	Niveau 2
Actifs courants				
Créances commerciales	FAAC	683,5	683,5	Niveau 2
Actifs de trading	FATPL	1.560,2	1.560,2	Niveau 1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	FAAC	1.282,2	1.282,2	Niveau 2
Autres actifs courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	10,3	10,3	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FATPL	2,7	2,7	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	70,7	70,7	Niveau 2
PASSIFS FINANCIERS				
Passifs non courants				
Dettes financières	FLAC	7.066,0	6.869,5	Niveau 2
Autres passifs non courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	6,5	6,5	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FLTPL	23,4	23,4	Niveau 2
Autres passifs non courants	FLAC	471,1	471,1	Niveau 2
Passifs courants				
Dettes financières				
Autres dettes financières	FLAC	1.205,5	1.197,3	Niveau 2
Dettes commerciales	FLAC	610,9	610,9	Niveau 2
Autres passifs courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	18,3	18,3	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FLTPL	1,7	1,7	Niveau 2
Autres passifs courants	FLAC	92,2	92,2	Niveau 2

Au 31 décembre 2023

EN EUR MILLIONS	Catégorie selon IFRS 9	Valeur comptable	Juste valeur	Hiérarchie des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS				
Actifs non courants				
Autres investissements en capital				
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCI	10.013,1	10.013,1	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCI	287,2	287,2	Niveau 3
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	112,4	112,4	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	2.192,0	2.192,0	Niveau 3
Autres actifs non courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	0,2	0,2	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FATPL	27,0	27,0	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	573,7	573,7	Niveau 2
Actifs courants				
Créances commerciales	FAAC	600,6	600,6	Niveau 2
Actifs de trading	FATPL	1.385,6	1.385,6	Niveau 1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	FAAC	1.198,0	1.198,0	Niveau 2
Autres actifs courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	13,7	13,7	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FATPL	25,5	25,5	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	21,1	21,1	Niveau 2
PASSIFS FINANCIERS				
Passifs non courants				
Dettes financières	FLAC	7.177,2	6.979,8	Niveau 2
Autres passifs non courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	6,3	6,3	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FLTPL	9,7	9,7	Niveau 2
Autres passifs non courants	FLAC	407,1	407,1	Niveau 2
Passifs courants				
Dettes financières				
Autres dettes financières	FLAC	1.173,7	1.173,7	Niveau 2
Dettes commerciales	FLAC	571,5	571,5	Niveau 2
Autres passifs courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	41,1	41,1	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FLTPL	5,1	5,1	Niveau 2
Autres passifs courants	FLAC	76,3	76,3	Niveau 2

Note 14 Événements subséquents

Mesures visant à améliorer le rendement pour les actionnaires : rachats d'actions propres :

Entre le 1^{er} juillet 2024 et le 26 juillet 2024, GBL a acquis 0,4 million d'actions GBL, correspondant à 0,3 % des actions représentatives du capital émis et valorisées à EUR 26 millions au 26 juillet 2024. La septième enveloppe de rachats d'actions était exécutée à concurrence de 26 % à cette date.

Rotation d'actifs : ventes à terme adidas

GBL a conclu des ventes à terme de titres adidas pour EUR 250 millions à maturité 24 octobre 2024, tout en continuant à soutenir l'entreprise, sa direction et sa stratégie.

Note 15 Déclaration des Responsables

Ian Gallienne, CEO, et Xavier Likin, Directeur Financier, attestent, au nom et pour compte de GBL, qu'à leur meilleure connaissance :

- les états financiers consolidés résumés intermédiaires au 30 juin 2024 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 risques tels que présentés dans la section « Gestion des risques » du Rapport Annuel 2023, ainsi que leur évaluation, restent inchangés dans l'environnement économique et financier actuel et devraient donc rester d'application pour les mois restants de l'exercice 2024.

(1) Les « entreprises comprises dans la consolidation » reprennent les filiales de GBL au sens de l'article 1:15 du Code des sociétés et des associations

6.4 RAPPORT DU COMMISSAIRE



Au conseil d'administration
Groupe Bruxelles Lambert SA

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR L'EXAMEN LIMITÉ DES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS INTERMÉDIAIRES POUR LA PÉRIODE DE 6 MOIS CLOSE LE 30 JUIN 2024

Introduction

Nous avons procédé à l'examen limité des états financiers consolidés résumés intermédiaires ci-joints, comprenant le bilan consolidé résumé de Groupe Bruxelles Lambert SA et de ses filiales au 30 juin 2024, le compte de résultats consolidé résumé, l'état consolidé résumé du résultat global, l'état consolidé résumé des variations des capitaux propres et l'état consolidé résumé des flux de trésorerie y relatifs pour la période de 6 mois close à cette date, ainsi que les notes explicatives. L'établissement et la présentation de ces états financiers consolidés résumés intermédiaires conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration. Notre responsabilité consiste à émettre une conclusion sur ces états financiers consolidés résumés intermédiaires sur la base de notre examen limité.

Etendue de l'examen limité

Nous avons effectué notre examen limité conformément à la norme internationale ISRE 2410 "Examen limité d'information financière intermédiaire mise en œuvre par l'auditeur indépendant de l'entité". Notre examen a consisté à la demande de renseignements, principalement auprès des responsables financiers et comptables, et à la mise en œuvre de procédures d'analyse et d'autres procédures d'examen limité. La portée de notre examen limité était considérablement moindre que celle d'un audit effectué conformément aux normes internationales d'audit et, en conséquence, ne nous a pas permis d'obtenir l'assurance d'avoir pris connaissance de tous les éléments significatifs qu'un audit aurait permis d'identifier. Nous n'exprimons donc pas une opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre examen limité, aucun fait n'a été porté à notre connaissance nous laissant à penser que les états financiers consolidés résumés intermédiaires ci-joints n'ont pas été établis, dans tous leurs aspects significatifs, conformément à la norme IAS 34, telle qu'adoptée par l'Union européenne.

Diegem, le 31 juillet 2024

Le commissaire
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL
Représenté par

Alexis Van Bavel*
Réviseur d'Entreprises
*Agissant au nom de Alexis Van Bavel SRL

PwC Bedrijfsrevisoren BV - PwC Reviseurs d'Entreprises SRL - Financial Assurance Services
Maatschappelijke zetel/Siège social: Culliganlaan 5, B-1831 Diegem
T: +32 (0)2 710 4211, F: +32 (0)2 710 4299, www.pwc.com
BTW/TVA BE 0429.501.944 / RPR Brussel - RPM Bruxelles / ING BE43 3101 3811 9501 - BIC BBRUBEBB /
BELFIUS BE92 0689 0408 8123 - BIC GKCC BEBB

CHAPITRE 7

Autres informations

7.1 Informations pour les actionnaires	107
7.2 Lexique financier	108
7.3 Lexique ESG	111

7.1 INFORMATIONS POUR LES ACTIONNAIRES

7.1.1 Calendrier financier

22 OCTOBRE - 6 NOVEMBRE 2024

Période interdite

6 NOVEMBRE 2024

Résultats au 30 septembre 2024

7 NOVEMBRE 2024

Strategic Update

12 FÉVRIER - 13 MARS 2025

Période interdite

13 MARS 2025

Résultats annuels 2024

17 AVRIL - 2 MAI 2025

Période interdite

2 MAI 2025

Résultats au 31 mars 2025

2 MAI 2025

Assemblée Générale Ordinaire 2025

30 MAI 2025

Mise en ligne du rapport relatif aux paiements effectués aux gouvernements

Ces dates pourraient être sujettes à modifications.

7.1.2 Relations investisseurs

Des informations complémentaires sont disponibles sur notre site (www.gbl.com), parmi lesquelles :

- L'information historique
- Nos investissements
- L'actif net réévalué
- Les rapports annuels et semestriels
- Les communiqués de presse sur les résultats trimestriels
- Autres communiqués de presse
- Déclarations de transparence

Une inscription pour recevoir les informations investisseurs (avis de publications, communiqués de presse, ...) est disponible sur notre site.

Relations investisseurs

Alison Donohoe
adonohoe@gbl.com - tél. : +32 2 289 17 64

7.2 LEXIQUE FINANCIER

La terminologie spécifique utilisée dans la partie dédiée aux « Comptes au 30 juin 2024 » renvoie au référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Les Indicateurs Alternatifs de Performance ont pour objectif de compléter l'information IFRS standardisée reprise dans les états financiers consolidés. Ils sont calculés et présentés de façon consistante entre les différentes clôtures. Ces Indicateurs Alternatifs de Performance ne sont pas audités. Ils sont propres à GBL et peuvent dès lors ne pas se comparer à des Indicateurs Alternatifs de Performance définis par d'autres groupes.

En ce qui concerne les termes relatifs aux données financières des participations, il convient de se référer aux définitions propres à chaque société reprises dans leur communication financière.

Actif net réévalué ou « ANR »

L'évolution de l'actif net réévalué de GBL constitue, au même titre que l'évolution de son cours de bourse, de ses cash earnings et de son résultat, un critère important d'appréciation de la performance du groupe.

L'actif net réévalué est une référence conventionnelle obtenue en ajoutant à la juste valeur du portefeuille de participations, la trésorerie brute, la valeur actuelle de la créance Concentrix (calculée au taux de marché, compte tenu de la qualité de crédit de Concentrix), les actions détenues en autocontrôle, déduction faite de l'endettement brut.

Les principes de valorisation retenus pour le portefeuille sont les suivants :

- les participations cotées et les actions détenues en autocontrôle sont évaluées au cours de clôture. Néanmoins, la valeur des actions affectées à la couverture d'engagements éventuels pris par le groupe est plafonnée au prix de conversion / d'exercice ;
- les participations non cotées sont valorisées trimestriellement à leur juste valeur en lien avec les recommandations de l'*International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (« IPEV Valuation Guidelines »). Les investissements récents sont valorisés à leur coût d'acquisition, pour autant que ces valorisations soient considérées comme les meilleures estimations de la juste valeur ;
- en ce qui concerne le portefeuille de GBL Capital, sa valeur correspond à (i) la somme de ses différentes participations, valorisées à leurs justes valeurs, notamment sur base des éléments fournis par les gestionnaires de fonds, à laquelle est ajoutée (ii) la situation de trésorerie nette ou d'endettement net externe de GBL Capital ;
- enfin, les actifs de Sienna Investment Managers sont valorisés au coût d'acquisition des sociétés de gestion déduction faite, le cas échéant, de dépréciations de valeur.

L'actif net réévalué de GBL est communiqué trimestriellement lors de la publication des résultats.

Certains événements mineurs peuvent ne pas être pris en compte dans la valeur communiquée. L'effet combiné de ces éléments n'excède pas 2 % de l'actif net réévalué.

Le nombre d'actions GBL utilisé dans le calcul de l'actif net réévalué par action est celui du capital émis de la société à la date de valorisation.

Actifs sous gestion ou « Assets under management – AuM »

Les actifs sous gestion représente un indicateur de l'activité opérationnelle correspondant aux actifs en portefeuille commercialisés par Sienna Investment Managers, qu'ils soient gérés, conseillés ou délégués à un gérant externe. Cela inclut l'ANR pour compte propre.

Créance Concentrix

La créance Concentrix résulte de la transaction, clôturée le 25 septembre 2023, relative au rapprochement du groupe Webhelp, un actif privé détenu par GBL entre 2019 et 2023, et de la société cotée Concentrix (la « Transaction Concentrix + Webhelp »). Cette créance d'un montant nominal de EUR 493 millions arrivera à échéance en septembre 2025 et porte un taux d'intérêt facial annuel de 2,00 %.

Décote (%)

La décote se définit comme l'écart en pourcentage (exprimé par rapport à la valeur de l'actif net réévalué) entre la capitalisation boursière de GBL et la valeur de l'actif net réévalué.

ESES et paiement du dividende

ESES, pour « Euroclear Settlement for Euronext-zone Securities », est la plateforme intégrée pour les opérations boursières de Euronext Bruxelles, Paris et Amsterdam et les opérations hors bourse en titres qui sont négociées sur ces bourses (OTC).

Le calendrier théorique pour la distribution du dividende est le suivant :

- *Ex-Date* : date (début du jour de bourse) à partir de laquelle la négociation sur le titre sous-jacent s'effectue hors distribution ou ex-droit ;
- *Record Date (Ex-date + 1)* : date à laquelle les positions sont arrêtées par le dépositaire central (à la fin du jour de bourse, après dénouement) afin de déterminer les comptes des ayants droit à l'opération de distribution ;
- *Payment Date* : date de paiement de la distribution en numéraire, au plus tôt le lendemain du « Record Date ».

Compte tenu du délai de règlement-livraison et de transfert de propriété corrélatif à J + 2 (J étant la date de l'opération), le dernier jour où l'on négocie le titre avec droit au dividende se situe la veille de l'*Ex-Date*.

Loan To Value (%)

Ce ratio se calcule sur base de (i) l'endettement net de GBL rapporté à (ii) la valeur du portefeuille de GBL augmentée, le cas échéant, de la valeur des actions propres détenues en sous-jacent des obligations convertibles en titres GBL. Les méthodes de valorisation du portefeuille et des actions propres sont identiques à celles utilisées dans l'actif net réévalué.

Le détail du calcul est illustré en page 188 du Rapport Annuel 2023.

Multiple de capital investi ou « Multiple on Invested Capital – MoIC »

Le multiple de capital investi mesure la valeur générée par un investissement. MoIC = (valeur réalisée + valeur non réalisée (ANR)) / investissement total.

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (calcul de base)

Il correspond au nombre d'actions ordinaires en circulation au début de la période, déduction faite des actions propres, ajusté du nombre d'actions ordinaires remboursées (réduction de capital) ou émises (augmentation de capital), ou encore vendues ou rachetées au cours de la période, multiplié par un facteur de pondération en fonction du temps.

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (calcul dilué)

Il s'obtient en ajoutant les actions dilutives potentielles au nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (calcul de base). Dans le cas présent, les actions dilutives potentielles correspondent aux options d'achat accordées par le groupe.

Participation du groupe

En capital : il s'agit du pourcentage détenu directement et indirectement, calculé sur base du nombre d'actions émises à la date de calcul.

En droit de vote : il s'agit du pourcentage détenu directement et indirectement, calculé sur base du nombre de droits de vote existants à la date de calcul, y compris les droits de vote suspendus.

Portefeuille

Le portefeuille reprend :

- les autres investissements en capital et participations dans les entreprises associées du secteur Holding ;
- les sociétés opérationnelles consolidées, soit Imerys, Webhelp⁽¹⁾, Canyon, Affidea et Sanoptis ; et
- GBL Capital et Sienna Investment Managers.

Présentation économique du résultat

Afin de faciliter et de clarifier la lecture du résultat consolidé attribuable au groupe (repris dans le Compte de résultats consolidé au 31 décembre, et dans la Note 1.1. Information sectorielle sur le compte de résultats consolidé) et de ses différentes composantes, le groupe communique la « Présentation Economique du Résultat Consolidé » qui ventile les éléments du résultat consolidé (attribuable au groupe) de la période par nature :

Cash earnings : Éléments du résultat consolidé (attribuable au groupe) relatifs au secteur « Holding » qui s'accompagnent systématiquement d'un flux de trésorerie (hors résultats de cessions)

- Les cash earnings comprennent principalement les dividendes issus du portefeuille et de l'autocontrôle, les dividendes et intérêts en provenance de GBL Capital ou Sienna Investment Managers, les résultats nets de l'activité de yield enhancement, les résultats provenant de la gestion de la trésorerie brute, les différences de change réalisées, les récupérations fiscales, déduction faite des frais généraux, des charges afférentes à l'endettement brut et des charges d'impôts. L'ensemble de ces résultats est lié à l'activité Holding.

- Les cash earnings sont également l'une des composantes de calcul du ratio de payout.

Mark to market et autres effets non cash : Éléments du résultat consolidé (attribuable au groupe) relatifs au secteur « Holding » qui sont non-monétaires et qui correspondent (i) à des effets provenant de l'application de certaines normes IFRS sur certains types d'actifs ou passifs détenus par GBL et (ii) aux impacts de provisions/reprises de provisions

- La notion de mark to market est l'un des fondements de la méthode de valorisation à la juste valeur telle que définie par les normes comptables internationales IFRS, qui a pour principe de valoriser certains actifs et passifs à la date de clôture du bilan à leur valeur de marché.
- Les éléments de mark to market et autres non cash traduisent les variations de juste valeur d'instruments financiers achetés ou émis (obligations, échangeables ou convertibles, actifs de trading, options,...), la charge actuarielle de passifs financiers évalués au coût amorti, les différences de change non réalisées, divers coûts non-cash ainsi que l'ajustement d'éléments de cash earnings conformément au référentiel IFRS (dividendes décrétés, non payés dans l'exercice comptable mais après la date d'approbation des états financiers,...). L'ensemble de ces résultats est lié à l'activité Holding.

Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) : Partie du résultat consolidé (attribuable au groupe) relative à la quote-part de GBL dans les résultats des sociétés opérationnelles consolidées, soit les secteurs « Imerys », « Webhelp »⁽¹⁾, « Canyon », « Affidea » et « Sanoptis », ou associées, soit la participation dans Parques Reunidos (via Piolin II)

- Les sociétés opérationnelles consolidées sont celles que le groupe contrôle. Le contrôle est présumé exister lorsque GBL détient, directement ou indirectement, plus de 50 % des droits de vote.
- Les sociétés opérationnelles associées sont celles dans lesquelles le groupe a une influence notable. L'exercice d'une influence notable est présumé si le groupe dispose, directement ou indirectement, de plus de 20 % des droits de vote. Les entreprises opérationnelles associées sont comptabilisées dans les états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.
- Cette colonne reprend également les variations de valeur des dettes envers les actionnaires minoritaires de Webhelp⁽¹⁾.

GBL Capital et Sienna Investment Managers : éléments du résultat consolidé (attribuable au groupe) relative à la quote-part de GBL dans les résultats provenant des investissements réalisés par GBL Capital et Sienna Investment Managers (secteur « GBL Capital et Sienna Investment Managers »)

Les contributions de GBL Capital et Sienna Investment Managers sont constituées des différents éléments afférents à leur activité : (i) les résultats, quote-part groupe, des sociétés opérationnelles associées ou consolidées, (ii) les produits et charges d'intérêts, (iii) les autres produits et charges financiers, (iv) les autres produits et charges d'exploitation, (v) les résultats de cessions et dépréciations / reprises sur actifs non courants et (vi) les impôts.

(1) Jusqu'à la clôture, le 25 septembre 2023, de la transaction relative au rapprochement du groupe Webhelp, actif privé détenu par GBL entre 2019 et 2023, et de la société cotée Concentrix.

Éliminations, plus-values, dépréciations et reprises : éléments du résultat consolidé (attribuable au groupe) relatifs au secteur « Holding » (i) qui sont repris en « Cash Earnings » mais doivent être annulés conformément aux normes IFRS et (ii) qui correspondent aux résultats sur cessions, dépréciations et reprises sur certains actifs et sur les activités abandonnées détenus par GBL

Les éliminations, plus-values, dépréciations et reprises reprennent principalement les annulations des dividendes perçus des entreprises opérationnelles associées ou consolidées et des dividendes sur actions propres ainsi que les résultats sur cessions, dépréciations et reprises sur certains actifs et sur les activités abandonnées. L'ensemble de ces résultats est lié à l'activité Holding.

Profil de liquidité

Le profil de liquidité correspond à la somme de la trésorerie brute et du montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées.

Ratio de payout (%)

Le ratio de payout ou de distribution dividendaire se calcule, pour l'exercice N, en divisant (i) les dividendes versés en N+1 au titre de l'exercice N par (ii) les cash earnings de l'exercice N.

Rendement dividendaire (%)

Le rendement dividendaire se définit comme le ratio entre (i) le dividende brut détaché (ou la somme des dividendes bruts détachés) durant la période (12 mois) et (ii) le cours de bourse du début de période.

Le rendement dividendaire de l'année N est donc le rapport entre (i) le dividende brut (ou la somme des dividendes bruts) ayant son (leur) *Ex-Date* en année N+1 et (ii) le cours de clôture du dernier jour de bourse de l'année N.

La valeur des dividendes bruts non encore décrétés est estimée grâce à la fonction « BDVD » de Bloomberg. Si cette fonction n'est pas disponible, le dernier dividende brut décreté est utilisé comme estimation.

Rotation d'actifs

La rotation d'actifs correspond au montant nominal total cumulé, pour la période précisée, des investissements et désinvestissements réalisés par le groupe GBL – secteur Holding, hors les rachats de titres d'autocontrôle.

Société opérationnelle

Une société opérationnelle se définit comme une société possédant une activité commerciale ou industrielle, par opposition à une société d'investissement (« holding »).

System Paying Agent

Dans ESES, l'entité procédant à la distribution est dénommée l'agent payeur du système (System Paying Agent). Il s'agit de la partie responsable, au sein d'Euroclear Belgium, du paiement aux autres participants du dividende. Il s'agit soit d'un agent payeur externe (un participant du dépositaire central) soit du dépositaire central lui-même.

Rendement total pour les actionnaires ou « Total Shareholder Return – TSR (%) »

Le rendement total pour les actionnaires est calculé sur base de la variation du (des) cours de bourse sur la période considérée en tenant compte du (des) dividende(s) brut(s) encaissé(s) durant cette période et réinvesti(s) en titres au moment de son (leurs) encaissement(s). Il est exprimé de manière annualisée et correspond au calcul établi par Bloomberg via sa fonction « TRA ». Il est précisé que la comparaison du TSR de GBL par rapport à celui de son indice de référence se fait sur la base de périodes identiques en termes de jours de bourse.

Trésorerie nette et endettement net

La trésorerie nette ou, le cas échéant, l'endettement net, se compose de la trésorerie brute (hors autocontrôle), de la créance Concentrix et de l'endettement brut.

L'endettement brut reprend l'ensemble des dettes financières du secteur Holding (principalement les obligations convertibles et échangeables, les obligations institutionnelles et les dettes bancaires) à leur valeur nominale de remboursement.

La trésorerie brute reprend la trésorerie et équivalents de trésorerie du secteur Holding. Elle est évaluée à la valeur comptable ou de marché (pour certains équivalents de trésorerie).

Les indicateurs de trésorerie nette ou d'endettement net sont présentés au niveau du secteur Holding pour refléter la structure financière propre de GBL et les moyens financiers disponibles pour mettre en œuvre sa stratégie.

Vélocité sur flottant (%)

La vélocité sur flottant, exprimée en pourcentage, est un indicateur de l'activité boursière d'une société cotée, qui correspond au rapport entre le nombre de titres traités en bourse sur une période déterminée et le flottant au dernier jour de cette période déterminée. La vélocité sur flottant se calcule généralement par année civile.

Le flottant d'une société cotée en bourse correspond à la proportion des actions effectivement susceptibles d'être échangées en bourse. Il peut être exprimé en valeur ou plus fréquemment en pourcentage de la capitalisation boursière.

Yield enhancement

L'activité de yield enhancement consiste en l'exécution de produits dérivés (essentiellement des ventes d'options à court terme sur certains titres du portefeuille) et en des opérations sur titres de trading, visant à générer un rendement excédentaire pour GBL. Les résultats de yield enhancement se composent principalement de (i) primes sur ventes d'options, (ii) plus- ou moins-values réalisées dans le cadre des opérations sur titres de trading et (iii) dividendes perçus sur les titres de trading.

7.3 LEXIQUE ESG

CDP (anciennement Carbon Disclosure Project)

Le CDP est une organisation caritative à but non lucratif qui offre une plateforme permettant aux investisseurs, aux entreprises, aux villes, aux États et aux régions de communiquer volontairement sur leurs impacts environnementaux, en particulier sur les aspects climatiques. Au cours des 20 dernières années, le CDP a créé un système qui a permis un engagement sans précédent sur les questions environnementales dans le monde entier.

www.cdp.net

CO₂e (émissions de dioxyde de carbone)

Le CO₂e est une unité standard pour mesurer les émissions de carbone. L'objectif est d'exprimer l'impact de chacun des gaz à effet de serre en termes de quantité de dioxyde de carbone qui contribuerait à la même quantité de réchauffement climatique. Ainsi, les émissions de carbone constituées de différents gaz à effet de serre peuvent être exprimées de manière consolidée.

Code de Conduite et de Déontologie

Le Code de Conduite et de Déontologie de GBL définit les valeurs et principes qui régissent la gestion des activités du groupe et qui sont érigées en règles de bonne conduite. Ces règles sont accompagnées de mises en situation afin que chaque collaborateur puisse adopter les bons comportements face aux risques qui pourraient survenir dans le cadre de ses activités.

www.gbl.com/fr/corporate-governance

Code de Conduite pour les Fournisseurs

Le Code de Conduite pour les Fournisseurs de GBL établit les obligations des fournisseurs de produits et services, des intermédiaires et des entrepreneurs indépendants, ainsi que de leurs employés et représentants, lorsqu'ils font affaire avec GBL ou ses filiales à 100 %, Administrateurs, employés et représentants autorisés.

www.gbl.com/fr/corporate-governance

D&I (Diversité & Inclusion)

La D&I (ou DE&I, diversité, équité et inclusion) est une pratique qui reconnaît et respecte la diversité (par exemple, le sexe, la race, l'origine ethnique, la religion, les capacités, les parcours de vie) et valorise ces différences pour créer un environnement au sein duquel chacun se sent accepté.

www.gbl.com/fr/corporate-governance

ESG (Environnement, Social et Gouvernance)

Facteurs qui mesurent les caractéristiques de durabilité d'un investissement (ou d'un investissement potentiel), les risques et les opportunités qui y sont liés, ainsi que la responsabilité sociale des entreprises (RSE).

GBL ACT

GBL ACT est le programme de mécénat de GBL qui accompagne et soutient concrètement de nombreux projets en Belgique, dans les domaines de l'éducation, de la santé et de l'environnement, afin de permettre au groupe d'agir de manière impactante et de contribuer à la transmission d'un monde meilleur aux générations à venir.

www.gbl.com/fr/gbl-act

Gaz à effet de serre

Les gaz à effet de serre désignent les émissions responsables du changement climatique. En empêchant la chaleur de s'échapper dans l'espace, ils créent un effet de serre sur l'atmosphère terrestre. Ces émissions sont principalement constituées du dioxyde de carbone, résultant de la combustion du charbon, du pétrole et du gaz naturel, du méthane ou du protoxyde d'azote.

GRI (Global Reporting Initiative)

Les normes de la GRI créent un langage commun permettant aux organisations - grandes ou petites, privées ou publiques - de rendre compte de leur impact sur le développement durable de manière cohérente et crédible. Cela optimise les possibilités de comparaison au niveau mondial et permet aux organisations d'être à la fois transparentes et responsables.

www.globalreporting.org

Matérialité

L'impact de certains facteurs sur les performances financières et opérationnelles d'une entreprise. Le nombre de questions matérielles et leur impact financier varient selon les secteurs d'activité.

MSCI (Morgan Stanley Capital International)

MSCI est un fournisseur d'outils et de services d'aide à la décision essentiels à la communauté mondiale des investisseurs. Avec plus de 50 ans d'expertise en matière de recherche, de traitement de données et de technologie, elle favorise les décisions d'investissement en permettant aux clients de comprendre et d'analyser les principaux facteurs de risque et de rendement et de construire avec assurance des portefeuilles plus efficaces.

www.msci.com

PRI (Principles for Responsible Investment)

Les PRI défendent l'investissement responsable dans le monde. Ils s'efforcent de :

- comprendre les implications en matière d'investissement des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ;
- à aider leur réseau international d'investisseurs signataires à intégrer ces facteurs dans leurs décisions d'investissement et de propriété.

Les PRI agissent pour les intérêts à long terme :

- de leurs signataires ;
- des marchés financiers et des économies dans lesquels ils opèrent et, en fin de compte, de l'environnement et de la société dans son ensemble.

www.unpri.org

SASB (Sustainability Accounting Standards Board)

Les normes SASB guident la divulgation d'information des entreprises à leurs investisseurs au sujet de leur durabilité avec un impact financier important. Les normes, disponibles pour 77 industries, identifient les sous-ensembles de questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) les plus pertinentes pour la performance financière de chacune des industries.

www.sasb.org

SBTi (Science Based Targets initiative)

L'initiative *Science Based Targets* encourage l'action climatique dans le secteur privé en permettant aux entreprises de fixer des objectifs de réduction des émissions, fondés sur la science.

L'initiative SBTi :

- définit et promeut les meilleures pratiques en matière de réduction des émissions et des objectifs « *net-zero* », conformément à la science du climat ;
- réunit une équipe d'experts pour fournir aux entreprises une évaluation et une validation indépendantes des objectifs ;
- fournit une assistance technique et des ressources spécialisées aux entreprises qui fixent des objectifs fondés sur la science et conformes aux dernières données scientifiques sur le climat ;
- agit en tant que partenaire principal de la campagne « *Business Ambition for 1,5°C* », un appel urgent à l'action lancé par une coalition mondiale d'agences des Nations unies, de chefs d'entreprise et de leaders industriels, qui mobilise les entreprises pour qu'elles se fixent des objectifs scientifiques de zéro pour cent dans la perspective d'un avenir à 1,5°C.

Plus de deux mille entreprises dans le monde mènent la transition vers une économie « *net-zero* » en se fixant des objectifs de réduction des émissions fondés sur la science du climat par le biais du SBTi.

www.sciencebasedtargets.org

Sustainalytics

Sustainalytics est une société indépendante de recherche, de notation et d'analyse ESG qui soutient les investisseurs du monde entier dans l'élaboration et la mise en œuvre de stratégies d'investissement responsable. Depuis plus de 25 ans, l'entreprise est à l'avant-garde du développement de solutions innovantes de haute qualité pour répondre aux besoins évolutifs des investisseurs mondiaux.

www.sustainalytics.com

TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures)

Le *Financial Stability Board* a créé la TCFD afin d'élaborer des recommandations pour des divulgations plus efficaces en matière de climat afin de promouvoir des décisions d'investissement, de crédit et de souscription d'assurance mieux informées et, en retour, de permettre aux parties prenantes de mieux comprendre les concentrations d'actifs liés au carbone dans le secteur financier et l'exposition du système financier aux risques liés au climat.

La TCFD s'engage en faveur de la transparence et de la stabilité des marchés. Une meilleure information devrait permettre aux entreprises d'intégrer les risques et les opportunités liés au climat dans leurs processus de gestion des risques et de planification stratégique.

À mesure que cela se produira, la compréhension par les entreprises et les investisseurs des implications financières associées au changement climatique augmentera, ce qui permettra aux marchés de canaliser les investissements vers des solutions, des opportunités et des modèles économiques durables et résilients.

www.fsb-tcfd.org

Dit halfjaarlijks verslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands
This half yearly report is also available in English

Design et réalisation : www.landmarks.be

© Photographies : Couverture : Shutterstock
Page 4 : Shutterstock, Unsplash
Pages 5-11 : Unsplash
Page 6 : Nathalie Gabay
Page 12 : Unsplash
Page 14 : Unsplash
Page 17 : Unsplash
Page 23 : Getty Images
Page 25 : Getty Images
Page 27 : adidas
Page 29 : Freepik
Page 31 : iStock
Page 33 : Unsplash
Page 35 : Shutterstock
Page 40 : Freepik
Page 42 : Getty Images
Page 44 : Canyon
Page 46 : Parques Reunidos
Page 48 : Unsplash
Page 66 : Unsplash
Page 71 : Unsplash
Page 79 : Shutterstock
Page 106 : Unsplash



Groupe Bruxelles Lambert
Avenue Marnix 24 - 1000 Bruxelles - Belgique
RPM : Bruxelles
TVA : BE 0407 040 209

Pour obtenir des renseignements sur GBL :
Tel.: +32 2 289 17 17

www.gbl.com