

**Delivering  
meaningful  
growth**

**GBL**

**HALFJAARLIJKS VERSLAG  
PER 30 JUNI 2025**

31 JULI 2025  
GEREGLEMENTEERDE INFORMATIE



## Een toonaangevende investeringsholding die patrimoniaal erfgoed verenigt met een resultaatgerichte aanpak

**Bij GBL worden erfgoed en focus samengebracht om tot een unieke cultuur met een duidelijke visie te komen: uitgroeien tot Europa's meest toonaangevende investeringsholding met permanent kapitaal.**

Onze geschiedenis als gevestigde investeringsholding is nauw verweven met onze familiale fundamenten. Daardoor hanteren we een mindset van samenwerking en verantwoordelijkheid. Onze kernwaarden, en de cultuur die daaruit voortvloeit, zijn van essentieel belang.

Het behouden van ons erfgoed sluit niet uit dat we toekomstgericht denken. We benaderen opportuniteiten met een langetermijnperspectief, maar handelen met de nodige urgentie.

Om groei effectief te realiseren, is het identificeren van structurele groeifactoren van fundamenteel belang en daarom verankerd in onze investeringsprocessen. Zo'n vooruitziende blik stelt wendbare besluitvorming in staat, wat cruciaal is in een steeds volatielere wereld die snelheid van handelen vereist.

We leggen de lat bewust hoger voor onszelf en blijven onze focus aanscherpen om onze prestaties te verbeteren. Het is precies dit unieke ethos dat resultaten zal opleveren en ons dichterbij onze visie zal brengen.

# INHOUD



## HOOFDSTUK 1

### Profiel van GBL

- 1.1 Interview met Voorzitter Ian Gallienne en Gedelegeerd Bestuurder Johannes Huth
- 1.2 Kerncijfers per 30 juni 2025
- 1.3 Hoogtepunten en gebeurtenissen na afsluiting
- 1.4 Netto-actiefwaarde

4  
5  
9  
12  
14



## HOOFDSTUK 4

### Economische voorstelling van het geconsolideerd resultaat en de financiële situatie

- 4.1 Economische voorstelling van het geconsolideerd resultaat
- 4.2 Financiële situatie

68  
69  
73



## HOOFDSTUK 2

### Risicobeheer

- 2.1 Beschrijving en rangschikking van de risico's

15  
16



## HOOFDSTUK 5

### Halfjaarlijkse financiële staten IFRS

- 5.1 Verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten
- 5.2 Boekhoudkundige principes
- 5.3 Toelichtingen
- 5.4 Verslag van de Commissaris

76  
77  
82  
83  
103



## HOOFDSTUK 3

### Overzicht van de portefeuille

- 3.1 Portefeuilleverdeling
- 3.2 Genoteerde activa
- 3.3 Directe private activa
- 3.4 Indirecte private activa (GBL Capital)
- 3.5 Vermogensbeheer voor rekening van derden (Sienna Investment Managers)
- 3.6 Aansluiting van de portefeuille met de geconsolideerde financiële staten volgens IFRS

18  
19  
22  
38  
51  
63  
67



## HOOFDSTUK 6

### Bijkomende informatie

- 6.1 Informatie bestemd voor investeerders
- 6.2 Financiële woordenlijst

104  
105  
106

# Profiel van GBL

- 1.1 Interview met Voorzitter Ian Gallienne en Gedelegeerd Bestuurder Johannes Huth
- 1.2 Kerncijfers per 30 juni 2025
- 1.3 Hoogtepunten en gebeurtenissen na afsluiting
- 1.4 Netto-actiefwaarde

5

9

12

14





**Onze portefeuille zal evolueren,  
maar wat constant zal blijven,  
is onze cultuur als langetermijninvesteerder  
ondersteund door een degelijk en stabiel  
familiaal aandeelhouderschap**



## 1.1

### INTERVIEW MET VOORZITTER IAN GALLIENNE EN GEDELEGEERD BESTUURDER JOHANNES HUTH

**Het bestuur van GBL is in mei van dit jaar veranderd. Kunt u ons iets meer vertellen over het ontstaan van deze bestuurswijzigingen en de gevolgen ervan?**

**Ian Gallienne (IG):** De groep kondigde in maart aan dat Paul Desmarais, jr. had verzocht om na de Algemene Vergadering van 2025 af te treden als Voorzitter van de Raad van Bestuur van GBL. Hij blijft een gewaardeerd lid van de Raad, maar nu als Ondervoorzitter.

Gezien mijn kennis van de groep en mijn ervaring in tal van raden van bestuur, was ik aangesteld als zijn opvolger. Ik streef ernaar de Raad met dezelfde toewijding te leiden als Paul door de jaren heen steeds heeft gedaan, en ik wil hem bedanken voor zijn bijdragen en steun – zowel in het verleden als in de toekomst.

Om de efficiënte werking van de groep te ondersteunen, zijn bij GBL de functies van Voorzitter en CEO gescheiden. Na 14 jaar aan het roer heb ik dan nu ook afstand gedaan van mijn uitvoerende verantwoordelijkheden.

**De Raad van Bestuur van GBL heeft unaniem de benoeming van Johannes Huth tot Bestuurder goedgekeurd. Waarop werd deze keuze gebaseerd?**

**IG:** Inderdaad. Johannes werd tijdens de meest recente Algemene Vergadering benoemd tot Bestuurder en nam vervolgens mijn uitvoerende functies op zich, in de rol van CEO.

Johannes en ik kennen elkaar al meer dan twintig jaar op professioneel vlak. Gezien GBL's strategische verschuiving naar directe private activa, aangekondigd in november vorig jaar, en zijn uitgebreide ervaring<sup>(1)</sup> en trackrecord in *private equity* – meest recentelijk als Partner en Voorzitter van de EMEA-regio bij KKR – was hij de logische keuze om de operationele leiding van de groep op zich te nemen.

**Johannes, wat sprak u aan in GBL?**

**Johannes Huth (JH):** GBL is een toonaangevende investeringsholding in Europa en ook een van de grootste. Onze familiale fundamenten en cultuur, alsook onze flexibiliteit en voorkeur voor langetermijninvesteringen, onderscheiden GBL



**Ik heb er vertrouwen in dat we onze strategische doelstellingen op middellange termijn kunnen realiseren, waaronder groei van de netto-actiefwaarde per aandeel**



– Johannes Huth

en kunnen de groep positioneren als een voorkeurspartner voor bedrijfsoprichters. Deze unieke kenmerken maakten deze opportuniteit heel aantrekkelijk.

**Wat zijn uw eerste indrukken van GBL?**

**JH:** GBL is een fantastisch bedrijf met een goede strategie en een uitstekend en bekwaam team. Maar bovenal is de samenwerking met de Raad van Bestuur van GBL, en in het bijzonder met Voorzitter Ian Gallienne, al zeer hecht en positief geweest.

**Bent u van plan om grote veranderingen door te voeren?**

**JH:** Een van de redenen waarom ik bij GBL aan de slag ben gegaan, was mijn overtuiging dat de strategische doelstellingen op middellange termijn, zoals gecommuniceerd in november vorig jaar, de juiste zijn. Deze ambities omvatten de groei van de netto-actiefwaarde per aandeel en het realiseren van een jaarlijks totaal aandeelhoudersrendement met dubbele cijfers.

(1) Het CV van Johannes Huth is te vinden op pagina 28 van het Jaarverslag 2024



# Onze missie is om een efficiënte kapitaalallocator te zijn en een portefeuille te beheren die waarde kan creëren voor onze aandeelhouders

– Ian Gallienne



Voortbouwend op de fundamenteën die Ian heeft gelegd, zal ik me richten op het bevorderen van een prestatiegerichte cultuur en tegelijkertijd onze teamwaarden blijven versterken.

**Hoe bent u van plan een prestatiegerichte cultuur te ondersteunen? Beschikt u over voldoende middelen om de portefeuille succesvol verder te ontwikkelen richting directe private activa?**

**JH:** We stellen duidelijke en ambitieuze doelstellingen, dagen elkaar uit en nemen verantwoordelijkheid voor de resultaten.

Uiteindelijk is het succes van onze portefeuille bepalend voor de manier waarop de werknemers van GBL, ikzelf inbegrepen, worden beloond. De resultaatgebonden incentives zijn gestructureerd via aandelenopties en *carried interest*.

Aandelenopties, die voornamelijk bestaan uit GBL-aandelen en in mindere mate uit een combinatie van aandelen van de portefeuillebedrijven, worden jaarlijks toegekend aan alle werknemers.

Daarnaast hebben we, gezien de evolutie van de portefeuille richting directe private activa, een *carried interest*-programma opgezet. Zo'n programma<sup>(2)</sup> is gebruikelijk binnen *private equity* en stelt ons in staat om toptalent aan te trekken en te behouden. Als gevolg hiervan hebben we ons investeringsteam versterkt – zowel qua geografische spreiding als sectorspecialisatie – terwijl we een algehele slanke kostenstructuur behouden. Deze programma's vereisen ook een persoonlijke financiële investering en zorgen ervoor dat de belangen van onze werknemers afgestemd zijn op die van onze aandeelhouders.

**Nu we het toch over belangenafstemming hebben: het is niet zo vaak dat een Gedelegeerd Bestuurder zo'n grote investering in bedrijfsaandelen<sup>(3)</sup> doet. Wat was de reden voor uw beslissing?**

**JH:** Ik ben van mening dat Gedelegeerde Bestuurders zelf *“skin in the game”* moeten hebben om ervoor te zorgen dat hun belangen in lijn liggen met die van de aandeelhouders.

Bovendien heb ik er vertrouwen in dat we onze strategische doelstellingen op middellange termijn kunnen realiseren, waaronder groei van de netto-actiefwaarde per aandeel. Het consistent aantonen van groei in onze netto-actiefwaarde per aandeel zou op termijn moeten leiden tot een stijging van de aandelenkoers.

**Op welke soort directe private activa richt u zich?**

**JH:** We blijven ons richten op sectoren waarin we expertise hebben – gezondheidszorg, zakelijke dienstverlening, gespecialiseerde industrieën en consumentengoederen – en waarin we aanzienlijke opportuniteiten zien voor waardecreatie.

Gezien het netwerk van GBL in Europa richten we ons op bedrijven met een hoofdzetel in deze regio, vaak met een wereldwijde reikwijdte. Met zes kantoren<sup>(4)</sup> in Europa bieden en profiteren we van de lokale expertise en nabijheid van bedrijfsoprichters en hun activiteiten.

Met een liquiditeit van 4,8 miljard euro en een Loan-To-Value van 1,6% beschikken we over aanzienlijke financiële slagkracht om toe te slaan wanneer de juiste kansen zich voordoen. Het bedrag aan *equity* dat we in een individuele transactie kunnen investeren, varieert, maar ligt naar verwachting tussen 500 miljoen euro en 1,5 miljard euro.

(2) Bijkomende informatie is beschikbaar op pagina 47 van het Jaarverslag 2024

(3) Johannes Huth deed in maart 2025 een persoonlijke investering van 50 miljoen euro in GBL-aandelen

(4) Brussel, Londen, Luxemburg, Milaan, München, Parijs

**Jullie directe private activa creëerden in de eerste helft van 2025 441 miljoen euro aan waarde. Wat waren de drijfveren?**

**JH:** Onze gezondheidszorgactiva Affidea en Sanoptis creëerden waarde dankzij een combinatie van robuuste organische groei en dynamische M&A. Deze activa blijven hun status als succesvolle *buy-and-build* platformen bewijzen en hebben 1,2 miljard euro aan waarde gecreëerd in iets minder dan drie jaar. We willen dit succes graag herhalen met toekomstige transacties.

**Bent u tevreden over de prestaties van de rest van de portefeuille in de eerste helft van 2025?**

**JH:** Wat betreft de genoteerde activa, hoewel sommige een sterke koersstijging lieten zien, blijft het totale resultaat onder onze verwachtingen en weerspiegelt het onvoldoende de aangetoonde operationele vooruitgang van deze bedrijven op gebieden als innovatie, kapitaalallocatie en M&A<sup>(5)</sup>.

Bij GBL Capital en Sienna Investment Managers richten we ons op het vereenvoudigen van deze structuren en het evalueren van de langetermijnstrategie van deze activiteiten.

**GBL heeft haar dividend per aandeel fors verhoogd. Hoe ziet u de evolutie van het dividend per aandeel en van aandeelhoudersrendementen in het algemeen?**

**IG:** Het leveren van aantrekkelijke cash rendementen aan aandeelhouders is in het verleden belangrijk geweest en blijft dat ook als onderdeel van onze strategie 2024-2027. We hebben ons ertoe verbonden om over deze periode ongeveer 3 miljard euro terug te geven aan aandeelhouders, bestaande uit dividenden en inkoop van eigen aandelen.

In mei 2025 keerden we een dividend per aandeel uit van 5,00 euro, een aanzienlijke stijging van meer dan +80% en een rendement van meer dan 7%<sup>(6)</sup>. Toekomstige dividenden zullen worden gefinancierd door zowel meerwaarden op verkopen als cash earnings.

Naast het dividend blijven we, overtuigd van het opwaarts potentieel van het GBL-aandeel, ons programma voor de inkoop van eigen aandelen uitvoeren. In het eerste halfjaar van 2025 hebben we voor 170 miljoen euro aan GBL-aandelen ingekocht, waardoor de totale cash returns over de periode 836 miljoen euro bedroegen. Momenteel voeren we ons zevende inkoopprogramma van 500 miljoen euro uit.

Hoewel de totale cash returns aantrekkelijk zullen blijven, zal de samenstelling – in vergelijking met het verleden – dus meer verschuiven richting dividenden dan aandeleninkoop.

**De portefeuille van GBL heeft door de jaren heen verschillende evoluties doorgemaakt. Hoe zien jullie de verdere evolutie hiervan in de toekomst?**

**IG:** Als investeringsholding is het onze missie om een efficiënte kapitaalallocator te zijn en een portefeuille te beheren die waarde kan creëren voor onze aandeelhouders. Onze portefeuille zal evolueren, maar wat constant zal blijven, is onze cultuur als langetermijninvesteerder ondersteund door een degelijk en stabiel familiaal aandeelhouderschap.

**JH:** De portefeuille zal geleidelijk aan uit een groter aantal activa bestaan waarover we controle of medecontrole hebben, en die een aantrekkelijk rendementspotentieel bieden. Hoewel de samenstelling zal veranderen, zal ze bepaalde kenmerken behouden die typisch zijn voor GBL, namelijk een hoge concentratie van bedrijven die sectorleiders zijn, met een conservatieve hefboomwerking.

(5) Gelieve de bedrijfsspecifieke publicaties en pagina's 22 tot 37 te raadplegen voor meer details

(6) Op basis van de beurskoers van GBL van 66,05 euro op 31 december 2024

## 1.2 KERNCIJFERS PER 30 JUNI 2025



(1) Wijziging 30 juni 2025 vs. 31 december 2024



(1) De som van (i) SGS-desinvesteringen van 0,8 miljard euro in de eerste helft van 2025 en (ii) adidas-desinvesteringen van 1,7 miljard euro in 2024

(2) Sinds 2024; In overeenstemming met IFRS 9 hebben de resultaten op verkopen geen invloed op het geconsolideerde nettoresultaat van GBL

(3) De dividendverbintenis van GBL is terug te vinden op pagina 132 van het Jaarverslag 2024

(4) Goedgekeurd tijdens de Algemene Vergadering van GBL van 2 mei 2025 voor het boekjaar 2024; uitbetaald vanaf 13 mei 2025

(5) Sinds november 2021, het begin van de vernietigingen van eigen aandelen

(6) Affidea (+ 399 miljoen euro), Sanoptis (+ 36 miljoen euro), Canyon (- 1 miljoen euro), Voodoo (+ 6 miljoen euro) en Parques Reunidos (+ 0 miljoen euro)

(7) Gebaseerd op GBL's beurskoers van 66,05 euro op 31 december 2024

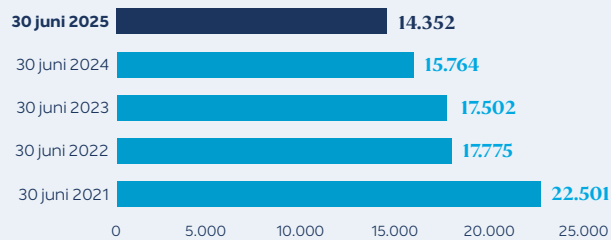
(8) Van 30 juni 2024 tot 30 juni 2025

| IN MILJOEN EURO<br>(AANDEEL VAN DE GROEP)                | Eind juni 2025 | Eind juni 2024 | Eind december 2024 |
|----------------------------------------------------------|----------------|----------------|--------------------|
| Geconsolideerd nettoresultaat                            | 44             | 279            | 132                |
| Cash earnings                                            | 320            | 333            | 336                |
| Netto-actiefwaarde per aandeel <sup>(1)</sup>            | 107,75         | 113,90         | 113,30             |
| Netto-actiefwaarde                                       | 14.352         | 15.764         | 15.681             |
| Beurskapitalisatie                                       | 9.630          | 9.224          | 9.141              |
| Disagio                                                  | 32,9%          | 41,5%          | 41,7%              |
| Netto-investeringen / (-desinvesteringen) <sup>(2)</sup> | (776)          | (999)          | (1.724)            |
| Nettothesaurie / (Nettoschuld)                           | (222)          | (1.229)        | (460)              |
| Loan-To-Value                                            | 1,6%           | 7,4%           | 3,0%               |

De Raad van Bestuur van GBL heeft op 31 juli 2025 de geconsolideerde financiële staten IFRS voor het eerste halfjaar van 2025 goedgekeurd. Deze financiële staten zijn in overeenstemming met IAS 34 – Tussentijdse financiële verslaggeving en werden door de Commissaris PwC aan een beperkt nazicht onderworpen.

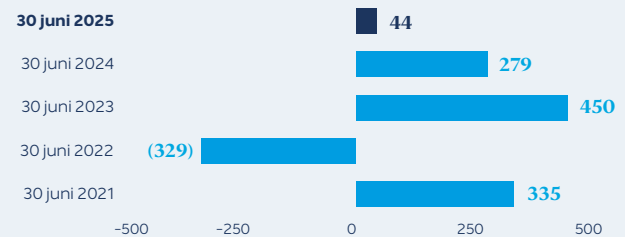
### Netto-actiefwaarde

IN MILJOEN EURO



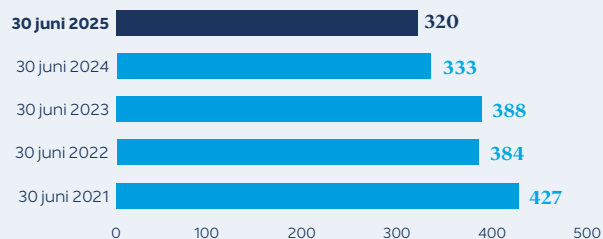
### Nettoresultaat (aandeel van de groep)

IN MILJOEN EURO



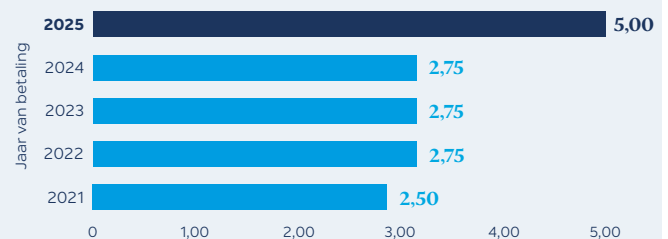
### Cash earnings

IN MILJOEN EURO



### Brutodividend per aandeel

IN EURO



(1) Op basis van 133,2 miljoen aandelen op 30 juni 2025 en 138,4 miljoen aandelen op 30 juni 2024 en op 31 december 2024

(2) Inclusief de distributies van GBL Capital en Sienna Investment Managers

## 1.3 HOOGTEPUNTEN EN GEBEURTENISSEN NA AFSLUITING

**GBL blijft haar strategie gedisciplineerd uitvoeren, met het oog op waardecreatie en aantrekkelijke aandeelhoudersrendementen.**

GBL boekte in de eerste helft van 2025 solide vooruitgang richting haar doelstellingen op middellange termijn<sup>(1)</sup>, ondanks een macro-economisch klimaat dat uitdagend bleef.

Door de verkoop van genoteerde activa heeft de groep ongeveer de helft van de voorziene desinvesteringen afgerond, hetgeen aanzienlijke meerwaarden genereerde ter ondersteuning van een aanzienlijk hoger dividend per aandeel. Daarnaast zorgden de aandeleninkopen – en vernietigingen – voor een hoger aandeelhoudersrendement.

Op het gebied van directe private activa toonde de groep bekwaamheid met versnelde waardecreatie en zal de uitvoering van deze strategie worden voortgezet met de benoeming van Johannes Huth tot Gedelegeerd Bestuurder.

## NIEUWE GOVERNANCE

- Benoeming van Ian Gallienne tot Voorzitter van de Raad van Bestuur, waarna zijn voorganger, Paul Desmarais jr., de rol van Ondervoorzitter op zich neemt, met ingang na de Gewone Algemene Vergadering van 2 mei 2025
- Benoeming van Johannes Huth<sup>(2)</sup> tot Gedelegeerd Bestuurder om de uitvoerende verantwoordelijkheden van GBL over te nemen van Ian Gallienne en de uitvoering van de middellangetermijnstrategie<sup>(1)</sup> van de groep te leiden

## ACTIEF PORTEFEUILLEBEHEER

### Verkoop van genoteerde activa

- Waardekristallisatie door de verkoop van SGS-aandelen voor 772 miljoen euro in maart 2025, hetgeen een nettomeerwaarde<sup>(3)</sup> van 164 miljoen euro oplevert
- Vermindering van GBL's belang van 19,1% naar 14,6% van het kapitaal na de verkoop, terwijl ze de grootste aandeelhouder blijft en het bedrijf, het management en de strategie blijft ondersteunen

## GENOTEERDE ACTIVA<sup>(4)</sup>

### SGS

- Aanzienlijke vooruitgang richting de *Strategy 2027* doelstellingen, waaronder in SI 2025:
  - +5,3% organische omzetgroei
  - Verbetering van de marge van het aangepaste bedrijfsresultaat met +80 basispunten
  - 12 overnames<sup>(5)</sup>, inclusief de ondertekening van een overeenkomst met de toonaangevende Amerikaanse speler Applied Technical Services ("ATS"), hetgeen de positie van de groep in Noord-Amerika verder versterkt



Pernod Ricard  
*Créateurs de convivialité*

- Strategische heroriëntatie van de portefeuille naar premium producten met hogere marges met de verkoop van de wijnactiviteit en de aankondiging<sup>(6)</sup> van de verkoop van Imperial Blue
- Implementatie van efficiëntiemaatregelen en een gedisciplineerde uitvoering met als doel de operationele marge voor boekjaar 2025 te handhaven, ondanks cyclische en macro-economische tegenwind – met name met betrekking tot handelstarieven

(1) Informatie over de vooruitzichten van GBL op middellange termijn (2024-2027) is terug te vinden in de presentatie van de *Strategic Update* in het gedeelte "Investeersders" op [www.gbl.com](http://www.gbl.com)  
(2) Voormalig Partner en Voorzitter van de EMEA-regio bij KKR. Het CV van Johannes Huth is te vinden op pagina 28 van het *Jaarverslag 2024*  
(3) In overeenstemming met IFRS 9 hebben de resultaten op verkopen geen invloed op het geconsolideerde nettoresultaat van GBL  
(4) Gelieve de bedrijfsspecifieke publicaties te raadplegen voor meer details  
(5) Vanaf het begin van het jaar tot en met 25 juli 2025  
(6) 23 juli 2025



### adidas

- Omzetgroei van +14% <sup>(1)</sup> voor het merk adidas, met dubbelcijferige groei voor alle markten en kanalen



### IMERYS

- Grotere blootstelling aan snelgroeiende eindmarkten door de overname van Chemviron's Europese diatomiet- en perlietactiviteiten in januari 2025



### umicore

- Bekendmaking in maart 2025 van de roadmap richting 2028, met focus op financiële discipline, waaronder een evenwichtige kapitaalallocatie en maximalisatie van het potentieel voor kasstroomgeneratie van de kernactiviteiten
- Solide prestaties in de eerste helft van 2025, met sterke bijdragen van efficiëntieverbeteringen in de hele groep

### concentrix

- Succesvolle uitrol en versnelling van nieuwe oplossingen, met name op het gebied van AI, wat de wendbaarheid van de groep aantoont

## DIRECTE PRIVATE ACTIVA

- Versterking van GBL's pan-Europese investeringsplatform met de opening van een kantoor in München in maart 2025
- Verdere waardecreatie ter waarde van **441 miljoen euro**, gedreven door de gezondheidszorgactiva

### Affidea en Sanoptis

Verdere succesvolle uitvoering van de expansiestrategieën, wat de status van de bedrijven als *buy-and-build* platformen bevestigt



- Toename van het aantal centra van 389 eind 2024 tot 411, waardoor de totale groei sinds GBL's investering in 2022 bijna 100 centra bedraagt
- Afronding van zeven overnames, waaronder twee grote platformdeals in pathologie en urologie in Zwitserland

### Sanoptis

- Voortzetting van de dynamische internationalisatiestrategie van de groep, met vooraanstaande marktposities in vier van de zes landen waarin ze actief is



- Afronding van de verkoop van de Amerikaanse activiteiten in mei 2025, waardoor de portefeuille vrijwel uitsluitend Europees is geworden

## AANTREKKELIJKE AANDEELHOUDERSRENDEMENTEN

### Aanzienlijke stijging van het dividend per aandeel

- Bruto dividend per aandeel voor boekjaar 2024 van 5,00 euro, uitgekeerd in mei 2025, hetgeen overeenkomt met een totaalbedrag van **666 miljoen euro**
- Dividendrendement van 7,6% <sup>(2)</sup>
- Sterke stijging van het dividend per aandeel met +82% ten opzichte van het voorgaande jaar

### Voortgezette inkoop van eigen aandelen

- Inkoop van eigen aandelen voor **170 miljoen euro** over de periode, in het kader van de zevende enveloppe van de groep met een toegewezen bedrag van **500 miljoen euro**
- Goedkeuring van een achtste enveloppe ter waarde van **500 miljoen euro** voor de inkoop van eigen aandelen

### Verdere vernietiging van eigen aandelen

- Vernietiging van 5,2 miljoen eigen aandelen ingevolge de Buitengewone Algemene Vergadering van 2 mei 2025, waardoor het aantal uitstaande aandelen wordt teruggebracht tot 133,2 miljoen en de NAW per aandeel wordt ondersteund

## GEBEURTENISSEN NA AFSLUITING

### Inkoop van eigen aandelen

- 0,3 miljoen eigen aandelen ingekocht tussen 30 juni en 25 juli 2025, wat overeenkomt met 0,2% van de aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen en gewaardeerd worden op **21 miljoen euro** op 25 juli 2025
- Uitvoering van 96% van de zevende enveloppe voor de inkoop van eigen aandelen op 25 juli 2025

(1) Valuta-neutraal; exclusief Yeezy-verkopen in de eerste helft van 2025 en de eerste helft van 2024  
(2) Op basis van de beurskoers van GBL van 66,05 euro op 31 december 2024



## 1.4 NETTO-ACTIEFWAARDE

|                                                               | 30 juni 2025         |                                      |                    | Wijziging      | 31 december 2024     |                                      |                    |
|---------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------------------------|--------------------|----------------|----------------------|--------------------------------------|--------------------|
|                                                               | % IN KAPITAAL        | Beurskoers<br>IN EURO <sup>(1)</sup> | IN MILJOEN EURO    |                | % IN KAPITAAL        | Beurskoers<br>IN EURO <sup>(1)</sup> | IN MILJOEN EURO    |
| <b>Genoteerde activa</b>                                      |                      |                                      | <b>7.446</b>       | <b>-18%</b>    |                      |                                      | <b>9.105</b>       |
| SGS                                                           | 14,34                | 86,12                                | 2.406              | -31%           | 19,13                | 96,56                                | 3.501              |
| Pernod Ricard                                                 | 6,83                 | 84,60                                | 1.458              | -22%           | 6,83                 | 109,00                               | 1.879              |
| Imerys                                                        | 54,72                | 27,94                                | 1.299              | -1%            | 54,72                | 28,20                                | 1.311              |
| adidas                                                        | 3,53                 | 197,95                               | 1.258              | -16%           | 3,51                 | 236,80                               | 1.496              |
| Umicore                                                       | 15,92                | 12,48                                | 490                | +25%           | 15,92                | 9,96                                 | 391                |
| Concentrix                                                    | 13,73                | 45,10                                | 403 <sup>(2)</sup> | +9%            | 13,54                | 41,65                                | 371 <sup>(2)</sup> |
| Ontex                                                         | 19,98                | 6,80                                 | 112                | -19%           | 19,98                | 8,39                                 | 138                |
| TotalEnergies                                                 | 0,01                 | 52,10                                | 14                 | -2%            | 0,01                 | 53,37                                | 14                 |
| GEA                                                           | 0,07                 | 59,40                                | 7                  | +24%           | 0,06                 | 47,82                                | 5                  |
| <b>Directe private activa</b>                                 |                      |                                      | <b>3.763</b>       | <b>+14%</b>    |                      |                                      | <b>3.305</b>       |
| Affidea                                                       | 99,13                |                                      | 1.876              | +27%           | 99,12                |                                      | 1.477              |
| Sanoptis                                                      | 84,84 <sup>(3)</sup> |                                      | 1.022              | +5%            | 83,28                |                                      | 969                |
| Voodoo                                                        | 14,99                |                                      | 308                | +2%            | 15,04                |                                      | 302                |
| Parques Reunidos                                              | 23,00                |                                      | 296                | +0%            | 23,00                |                                      | 296                |
| Canyon                                                        | 49,92 <sup>(4)</sup> |                                      | 261                | +0%            | 49,76 <sup>(4)</sup> |                                      | 261                |
| <b>Indirecte private activa</b>                               |                      |                                      | <b>2.522</b>       | <b>-8%</b>     |                      |                                      | <b>2.743</b>       |
| GBL Capital                                                   |                      |                                      | 2.522              | -8%            |                      |                                      | 2.743              |
| <b>Vermogensbeheer voor rekening van derden</b>               |                      |                                      | <b>109</b>         | <b>-21%</b>    |                      |                                      | <b>137</b>         |
| Sienna Investment Managers <sup>(5)</sup>                     |                      |                                      | 109                | -21%           |                      |                                      | 137                |
| <b>PORTEFEUILLE</b>                                           |                      |                                      | <b>13.840</b>      | <b>-9%</b>     |                      |                                      | <b>15.290</b>      |
| Eigen aandelen                                                |                      |                                      | 734                | -14%           |                      |                                      | 851                |
| Brutoschuld                                                   |                      |                                      | (2.561)            | -17%           |                      |                                      | (3.070)            |
| Concentrix vordering                                          |                      |                                      | 4                  | +2%            |                      |                                      | 4                  |
| Bruto liquide middelen                                        |                      |                                      | 2.335              | -10%           |                      |                                      | 2.606              |
| <b>NETTO-ACTIEFWAARDE</b>                                     |                      |                                      | <b>14.352</b>      | <b>-8%</b>     |                      |                                      | <b>15.681</b>      |
| <b>Netto-actiefwaarde (in euro per aandeel)<sup>(6)</sup></b> |                      |                                      | <b>107,75</b>      | <b>-5%</b>     |                      |                                      | <b>113,30</b>      |
| <b>Beurskoers (in euro per aandeel)</b>                       |                      |                                      | <b>72,30</b>       | <b>+9%</b>     |                      |                                      | <b>66,05</b>       |
| <b>Disagio</b>                                                |                      |                                      | <b>32,9%</b>       | <b>-881 bp</b> |                      |                                      | <b>41,7%</b>       |

(1) Beurskoersen omgezet in euro op basis van (i) de ECB fixing van 0,9347 CHF/euro op 30 juni 2025 en 0,9412 CHF/euro op 31 december 2024 voor SGS en

(ii) de ECB fixing van 1,1720 USD/euro op 30 juni 2025 en 1,0389 USD/euro op 31 december 2024 voor Concentrix

(2) Inclusief de marktwaarde van de *earn-out* aandelen op 30 juni 2025, i.e. 8 miljoen euro, en op 31 december 2024, i.e. 5 miljoen euro

(3) Het economische deelnemingspercentage van GBL zou 70,29% bedragen op een volledig verwaterde basis

(4) Deelnemingspercentage in Canyon door GBL, exclusief aandelen gehouden door GBL Capital (bijkomende indirecte participatie van 1,37% op 30 juni 2025 en 31 december 2024)

(5) Gewaardeerd tegen de reële marktwaarde van de overgenomen beheermaatschappijen

(6) Op basis van 133.200.000 aandelen op 30 juni 2025 en 138.400.000 aandelen op 31 december 2024

# Risicobeh~~ee~~er

2.1 Beschrijving en rangschikking van de risico's 16

## 2.1

# BESCHRIJVING EN RANGSCHIKKING VAN DE RISICO'S

Om de drie jaar wordt een grondige analyse verricht om de risico's waarmee GBL te maken krijgt te identificeren en te rangschikken. Daarnaast worden de risico's en de mate van beheersing ervan jaarlijks opnieuw beoordeeld in functie van de evolutie van de portefeuille, de economische parameters of de controleomgeving.

De onderstaande overzichtstabel bevat de belangrijkste risico's in verband met de activiteiten van GBL, evenals de verschillende elementen en maatregelen die de potentiële negatieve impact ervan afzwakken. Een gedetailleerd hoofdstuk over de risico's, het beheer ervan en de door GBL ingestelde controles is opgenomen in het Jaarverslag 2024 op pagina's 59 tot 67.

### 2.1.1 Risico's eigen aan GBL

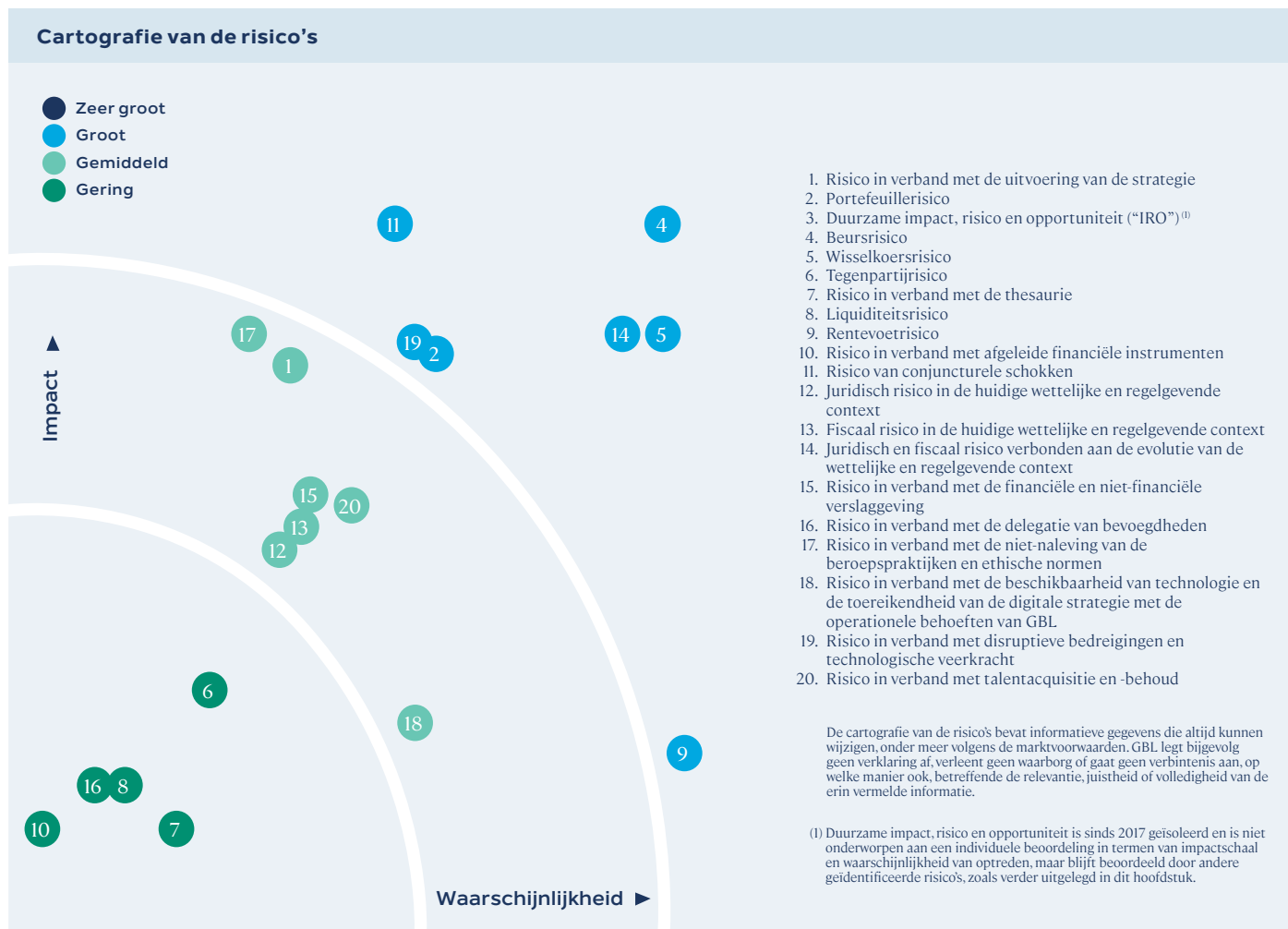
| Belangrijkste risico's                                                                                                                                                                                                                                             | Risicofactoren                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Reactie op de risico's                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Exogeen</b><br>Risico's in verband met de evolutie van externe elementen, zoals economische en politieke ontwikkelingen of wetswijzigingen                                                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Evolutie op de financiële markten, zoals de volatiliteit van de beurskoersen, de rentevoeten en de wisselkoersen</li> <li>- Wijzigingen van de macro-economische variabelen (groeivoeten, monetair beleid, inflatie, grondstofprijzen,...)</li> <li>- Veranderingen in de regelgeving of het begrotingsbeleid die bijvoorbeeld tot fiscale hervormingen of nieuwe wettelijke verplichtingen leiden</li> <li>- Specifieke ontwikkelingen die bepaalde geografische zones treffen (eurozone, opkomende landen,...)</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Geografische en sectorale portefeuillespreiding met uiteenlopende cyclische blootstelling</li> <li>- Voortdurende opvolging van de wetgeving</li> <li>- Opvolging en systematische analyse van de conjunctuurscenario's, de markten en investeringsthesen</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Strategie</b><br>Risico's die voortvloeien uit de definitie, de uitvoering en de handhaving van de strategische koers en ontwikkeling van de groep                                                                                                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Uiteenlopende visies of opvattingen over de beoordeling van de strategische prioriteiten en de ermee verbonden risico's</li> <li>- Geldigheid van de parameters die aan de investeringsthesen ten grondslag liggen</li> <li>- Geografische of sectorale concentratie van de investeringen</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Formeel besluitvormingsproces waarbij alle bestuursinstanties en het management betrokken zijn</li> <li>- Voortdurende opvolging van de voornaamste prestatie-indicatoren en regelmatige actualisering van de hypothesen en voorspellingen</li> <li>- Periodieke herziening van de portefeuille op verschillende hiërarchische niveaus</li> <li>- Spreiding van de portefeuille</li> </ul>                                                                                                                                 |
| <b>Thesaurie, financiële instrumenten en financiering</b><br>Risico's in verband met het beheer van de liquide middelen, financiële instrumenten en financiering                                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Toegang tot liquiditeiten</li> <li>- Schuldenlast en maturiteitsprofiel</li> <li>- Kwaliteit van de tegenpartijen</li> <li>- Relevantie van de verwachtingen of de prognoses</li> <li>- Blootstelling aan de rentevoeten</li> <li>- Ontwikkelingen op de financiële markten</li> <li>- Volatiliteit van de afgeleide instrumenten</li> </ul>                                                                                                                                                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Strikte en systematische analyse van de geplande verrichtingen</li> <li>- Bepaling van de interventiegrenzen</li> <li>- Spreiding van de beleggingsvormen en tegenpartijen</li> <li>- Strikt proces voor de selectie van tegenpartijen</li> <li>- Opvolging van het liquiditeitsprofiel en beperking van de nettoschuld</li> <li>- Geformaliseerde bevoegdheidsdelegaties, gericht op een passende scheiding van de functies</li> <li>- Systematische reconciliatie van de thesauriegegevens met de boekhouding</li> </ul> |
| <b>Verrichtingen</b><br>Risico's als gevolg van de ongeschiktheid of het falen van de interne procedures, het personeelsbeheer of de bestaande systemen. Risico op niet-naleving van de kwaliteitsnormen, contractuele en wettelijke bepalingen en ethische normen | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Complexiteit van de reglementaire omgeving</li> <li>- Geschiktheid van de systemen en procedures</li> <li>- Blootstelling aan fraude en geschillen</li> <li>- Instandhouding en ontwikkeling van de competenties van de werknemers</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Regelmatige herziening van de interne procedures en controleactiviteiten</li> <li>- Invoering van bevoegdheidsdelegaties met het oog op een adequate scheiding van de functies</li> <li>- Onderhoud van en investeringen in IT-systemen</li> <li>- Aanwerving, behoud en opleiding van gekwalificeerd personeel</li> <li>- Deontologische Code en Corporate Governance Charter</li> </ul>                                                                                                                                  |

GBL is tegelijkertijd blootgesteld aan:

- exogene risico's waarvan het zich al dan niet voordoen afhangt van elementen die ze niet kan controleren maar waarvan de groep de impact wil beperken;
  - endogene risico's die deel uitmaken van haar eigen omgeving.
- De rangschikking van de risico's eigen aan GBL rekening houdend met de controleactiviteiten werd uitgevoerd en gepresenteerd in het

Jaarverslag 2024 op basis van (i) de gevolgen (financiële, reputationele, juridische of operationele impact) en (ii) de frequentie ervan. De controleactiviteiten bestaan uit alle maatregelen die GBL heeft genomen om ervoor te zorgen dat de voornaamste geïdentificeerde risico's behoorlijk kunnen worden beheerst.

De in het Jaarverslag 2024 beschreven risico's en de beoordeling daarvan blijven geldig voor het tweede halfjaar 2025.



## 2.1.2 Specifieke risico's verbonden aan de deelnemingen van GBL

De deelnemingen in de portefeuille van GBL zijn aan specifieke risico's verbonden aan hun activiteit blootgesteld, waaraan GBL indirect is blootgesteld.

Elk van de ondernemingen in de portefeuille maken zelf een analyse van hun risico-omgeving. Die specifieke risico's die ermee verbonden zijn, worden door de ondernemingen zelf geïdentificeerd en behandeld in het kader van hun eigen risicobeheer en interne controle. De werkzaamheden van deze ondernemingen op het gebied van risico-identificatie en interne controle worden beschreven in referentiedocumenten beschikbaar op hun websites.

Hieronder vindt u de links die toegang geven tot de websites van deze deelnemingen waar hun respectieve bestuursverslagen of referentiedocumenten overeenkomstig de geldende wetgeving geraadpleegd kunnen worden:

|                                           |                                                                      |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| adidas                                    | <a href="http://www.adidas-group.com">www.adidas-group.com</a>       |
| Affidea                                   | <a href="http://www.affidea.com">www.affidea.com</a>                 |
| Canyon                                    | <a href="http://www.canyon.com">www.canyon.com</a>                   |
| Concentrix                                | <a href="http://www.concentrix.com">www.concentrix.com</a>           |
| GBL Capital en Sienna Investment Managers | <a href="http://www.sienna-im.com">www.sienna-im.com</a>             |
| Imerys                                    | <a href="http://www.imerys.com">www.imerys.com</a>                   |
| Ontex                                     | <a href="http://www.ontexglobal.com">www.ontexglobal.com</a>         |
| Parques Reunidos                          | <a href="http://www.parquesreunidos.com">www.parquesreunidos.com</a> |
| Pernod Ricard                             | <a href="http://www.pernod-ricard.com">www.pernod-ricard.com</a>     |
| Sanoptis                                  | <a href="http://www.sanoptis.com">www.sanoptis.com</a>               |
| SGS                                       | <a href="http://www.sgs.com">www.sgs.com</a>                         |
| Umicore                                   | <a href="http://www.umicore.com">www.umicore.com</a>                 |
| Voodoo                                    | <a href="http://www.voodoo.io">www.voodoo.io</a>                     |

# Overzicht van de portefeuille

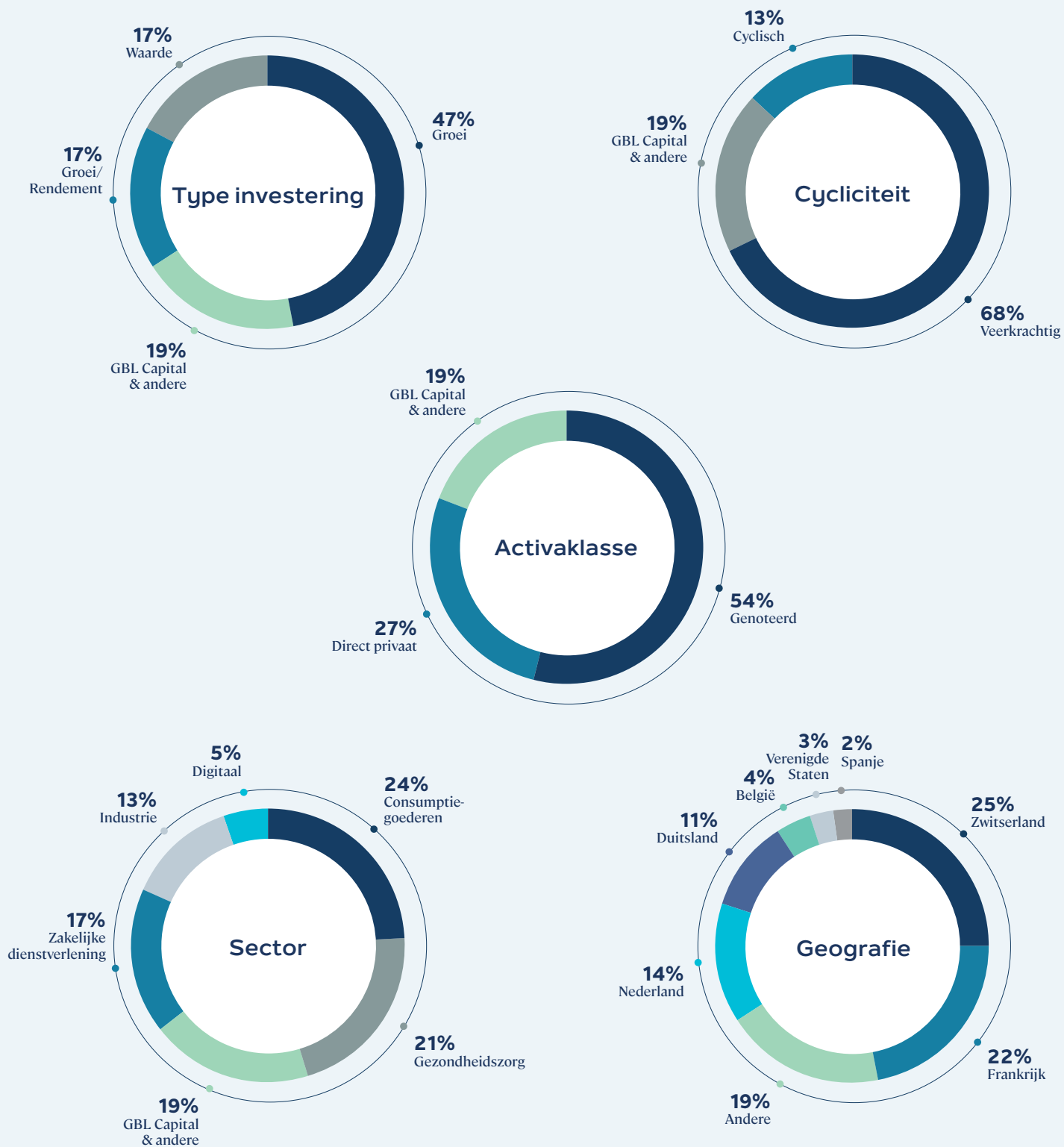
|     |                                                                                       |    |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 3.1 | Portefeuilleverdeling                                                                 | 19 |
| 3.2 | Genoteerde activa                                                                     | 22 |
| 3.3 | Directe private activa                                                                | 38 |
| 3.4 | Indirecte private activa (GBL Capital)                                                | 51 |
| 3.5 | Vermogensbeheer voor rekening van derden (Sienna Investment Managers)                 | 63 |
| 3.6 | Aansluiting van de portefeuille met de geconsolideerde financiële staten volgens IFRS | 67 |

### 3.1 PORTEFEUILLEVERDELING

| Investerings-<br>categorie                                                                                                                 | % van de<br>portefeuille | Strategie                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Investering                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Genoteerde activa</b><br><br>Historische<br>portefeuille                                                                                | <b>54%</b>               | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Groei van de NAW</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Sectorleiders met een duidelijk en duurzaam bedrijfsmodel</li> <li>– Meerderheids- of minderheidsbelangen met zeggenschap die een positie als referentieaandeelhouder en een betrokken rol in het bestuur mogelijk maken</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>Directe private activa</b><br><br><b>2019</b><br>Start van de activiteit                                                                | <b>27%</b>               | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Groei van de NAW</li> <li>– Consolidatiemogelijkheden</li> <li>– Aantrekkelijk rendement dankzij wendbare structuren</li> <li>– Minder repliceerbare portefeuille</li> </ul>                                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Sectorleiders met een duidelijk en duurzaam bedrijfsmodel</li> <li>– Voornamelijk meerderheidsbelangen</li> <li>– Investerings in <i>equity</i> tussen 500 miljoen euro en 1,5 miljard euro</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Indirecte private activa</b><br><br><b>GBL   CAPITAL</b><br><br><b>2013</b><br>Start van de activiteit                                  | <b>18%</b>               | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Groei van de NAW</li> <li>– Diversificatie van de portefeuille</li> <li>– Bescherming tegen dalingen van de investeringswaarde</li> </ul>                                                                                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Toezeggingen in fondsen en co-investeringen naast fondsen waarin GBL geïnvesteerd heeft</li> <li>– Meestal <i>private equity</i> fondsen, maar ook andere strategieën (bv. <i>privaat krediet</i>, <i>structured equity</i>, secundaire fondsen)</li> <li>– Beperkte blootstelling aan durfkapitaal, groeiaandelen en hedgefondsen</li> <li>– Toezeggingen/investeringen tot 50 miljoen euro, met flexibiliteit om in uitzonderlijke omstandigheden hogere bedragen te investeren</li> </ul> |
| <b>Vermogens-beheer voor rekening van derden</b><br><br><b>Sienna</b><br>INVESTMENT MANAGERS<br><br><b>2021</b><br>Start van de activiteit | <b>&lt; 1%</b>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Genereren van recurrente inkomsten</li> <li>– Enkel platform dat synergetische expertises combineert (Genoteerde activa, Private schuld, Vastgoed, Hybride activa)</li> <li>– Regelmatige fondsenwerving voor de verschillende strategieën</li> <li>– Voordelen uit het netwerk van GBL</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>– Platform voor vermogensbeheer voor rekening van derden</li> <li>– Meer dan 41 miljard euro onder beheer eind juni 2025</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

Opmerking: afgeronde percentages

## Portefeuilleverdeling



Opmerking: afgeronde percentages

## Investeringsportefeuille op 30 juni 2025

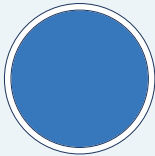
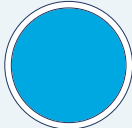
### Portefeuillewaarde

13,8  
MLD  
EURO

- Genoteerde activa
- Directe private activa
- Indirecte private activa (GBL Capital)
- Vermogensbeheer voor rekening van derden (Sienna Investment Managers – NAW van de beheervenootschappen)
- GBL grootste aandeelhouder

(1) Afgeronde percentages

(2) Het economische deelnemingspercentage van GBL zou 70,29% bedragen op een volledig verwaterde basis

|                                                                                     |                                                   | Aandeel in<br>de portefeuille <sup>(1)</sup> | % in kapitaal<br>% van de<br>stemrechten |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|----------------------------------------------|------------------------------------------|
|    | GBL CAPITAL                                       | 18%                                          | 99,99%<br>99,99%                         |
|    | SGS                                               | 17%                                          | 14,34%<br>14,34%                         |
|    | affidea                                           | 14%                                          | 99,13%<br>99,13%                         |
|    | Pernod Ricard<br><i>Créateurs de convivialité</i> | 11%                                          | 6,83%<br>11,37%                          |
|   | IMERYS                                            | 9%                                           | 54,72%<br>67,95%                         |
|  | adidas                                            | 9%                                           | 3,53%<br>3,53%                           |
|  | Sanoptis                                          | 7%                                           | 84,84% <sup>(2)</sup><br>62,20%          |
|  | umicore                                           | 4%                                           | 15,92%<br>15,92%                         |
|  | concentrix                                        | 3%                                           | 13,73%<br>13,73%                         |
|  | Voodoo                                            | 2%                                           | 14,99%<br>14,99%                         |
|  | Parques Reunidos<br><i>FOR LEISURE</i>            | 2%                                           | 23,00%<br>23,00%                         |
|  | CANYON                                            | 2%                                           | 49,92%<br>49,92%                         |
|  | Ontex                                             | <1%                                          | 19,98%<br>19,98%                         |
|  | Sienna<br><i>INVESTMENT MANAGERS</i>              | <1%                                          | 100,00%<br>100,00%                       |
|  | Andere                                            |                                              |                                          |

## 3.2 GENOTEERDE ACTIVA

# Genoteerde activa

|               |    |
|---------------|----|
| SGS           | 24 |
| Pernod Ricard | 26 |
| Imerys        | 28 |
| adidas        | 30 |
| Umicore       | 32 |
| Concentrix    | 34 |
| Ontex         | 36 |

**54%**  
van de portefeuille  
van GBL

## Genoteerde activa – NAW evolutie

Eind S1 2025 bedroeg de NAW van de genoteerde activa 7,4 miljard euro, in vergelijking met 9,1 miljard euro eind boekjaar 2024. De evolutie geeft de verkoop weer van een deel van het belang van de groep in SGS, hetgeen een opbrengst van 772 miljoen euro genereerde. De portefeuille profiteerde van de sterke dubbelcijferige koersstijgingen van Umicore en Concentrix. Deze positieve ontwikkelingen werden echter meer dan gecompenseerd door de totale koersevolutie van de overige deelnemingen, ondanks de operationele vooruitgang van deze bedrijven over de periode.

| IN MILJOEN EURO                  | S1 2025      | Q2 2025      |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| NAW, begin van de periode        | 9.105        | 7.892        |
| Overnames                        | 25           | 25           |
| Verkopen                         | (772)        | 0            |
| Verandering in reële waarde      | (912)        | (471)        |
| <b>NAW, EINDE VAN DE PERIODE</b> | <b>7.446</b> | <b>7.446</b> |

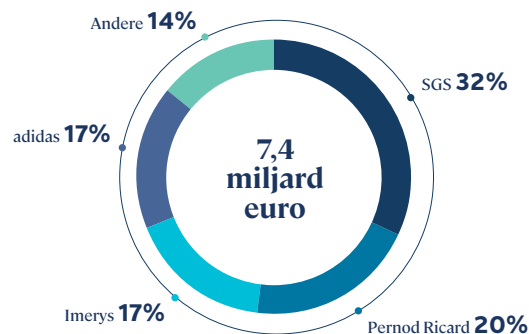
## Genoteerde activa – bijdrage aan NAW

| IN MILJOEN EURO | NAW                | S1 2025                     | Q2 2025                     |
|-----------------|--------------------|-----------------------------|-----------------------------|
|                 |                    | Verandering in reële waarde | Verandering in reële waarde |
| SGS             | 2.406              | (339)                       | (171)                       |
| Pernod Ricard   | 1.458              | (421)                       | (115)                       |
| Imerys          | 1.299              | (12)                        | (93)                        |
| adidas          | 1.258              | (246)                       | (119)                       |
| Umicore         | 490                | 99                          | 115                         |
| Concentrix      | 403 <sup>(1)</sup> | 33                          | (58)                        |
| Ontex           | 112                | (26)                        | (28)                        |
| TotalEnergies   | 14                 | (0)                         | (2)                         |
| GEA             | 7                  | 1                           | 0                           |
| <b>TOTAAL</b>   | <b>7.446</b>       | <b>(912)</b>                | <b>(471)</b>                |

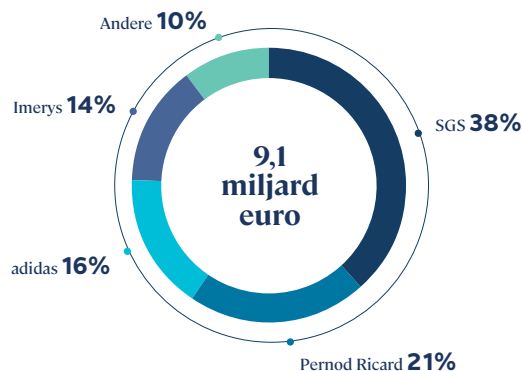
(1) Inclusief de marktwaarde van de *earn-out* aandelen op 30 juni 2025, i.e. 8 miljoen euro

### NAW van de genoteerde activa

30 juni 2025



31 december 2024



SGS

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

17,4%

Waarde van de  
deelneming

2.406  
M EURO

Moody's  
kredietrating <sup>(1)</sup>

A3

S&P  
kredietrating <sup>(1)</sup>

Zonder rating

Kapitaal gehouden  
door GBL

14,3%

Stemrechten

14,3%

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

2 OP 9

(1) Bron: Bloomberg; kredietratings kunnen onderhevig zijn aan opschorting, herziening of intrekking op elk moment door de ratingsbureaus

## De wereldleider op vlak van testen, inspectie en certificering (“TIC”)

SGS biedt zijn klanten test-, inspectie- en certificeringsoplossingen op maat aan om hun commerciële activiteiten veiliger, duurzamer en efficiënter te laten verlopen. Zijn wereldwijd netwerk bestaat uit 99.500 medewerkers in meer dan 2.500 kantoren en laboratoria.

### Investeringssthesi

#### De TIC-sector wordt gekenmerkt door aantrekkelijke fundamenteën:

- Wereldwijde vraag naar veiligheid, beveiliging en traceerbaarheid in alle sectoren
- Uitbreiding en veroudering van infrastructuur
- Uitbesteding van “controleactiviteiten”
- Verdere ontwikkeling van regelgeving en conformiteitsvereisten met een focus op digitaal en ESG
- Toenemende complexiteit van producten
- Hoge instapbarrières
- Meerdere M&A-opportunities

#### SGS biedt in deze sector een bijzonder aantrekkelijk profiel:

- Wereldmarktleider en nummer 1 in de meeste van zijn activiteiten
- Gediversifieerde portefeuille wat betreft diensten en regio's
- Veerkrachtig doorheen economische cycli
- Ideaal gepositioneerd om groei- en consolidatiemogelijkheden te benutten
- Sterke balans ter ondersteuning van M&A en aantrekkelijke aandeelhoudersvergoeding

## Beursgegevens en informatie betreffende de investering van GBL

| Beursgegevens                                          | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|--------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Aantal uitgegeven aandelen (in duizenden)              | 194.777      | 192.341      | 187.376      |
| Beurskapitalisatie (in miljoen CHF)                    | 15.680       | 15.387       | 15.844       |
| Laatste beurskoers <sup>(1)</sup> (in CHF per aandeel) | 80,50        | 80,00        | 84,56        |

| Investering van GBL                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)                   | 14,3         | 18,9         | 19,3         |
| Deelneming in stemrechten (in %)                | 14,3         | 18,9         | 19,3         |
| Beurswaarde van de deelneming (in miljoen euro) | 2.406        | 3.011        | 3.126        |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen     | 2            | 2            | 2            |

| Totaal aandeelhoudersrendement op jaarbasis (%) <sup>(2)</sup> | 1 jaar | 3 jaar | 5 jaar |
|----------------------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| SGS                                                            | 7,6    | 3,3    | 3,3    |
| STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services                   | 22,9   | 23,3   | 17,3   |

(1) Weerspiegelt een 25:1 aandelensplitsing per 12 april 2023

(2) TSR berekend in euro

Bron: GBL, bedrijf en Bloomberg

#### FINANCIËLE COMMUNICATIE

Ariel Bauer  
Head of Communications, Investor Relations & Sustainability  
Tel: +41 79 863 49 23  
sgs.investor.relations@sgs.com  
www.sgs.com



Pernod Ricard  
*Créateurs de convivialité*

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**10,5%**

Waarde van de  
deelneming

**1.458** M EURO

Moody's  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**BAA1**

S&P  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**BBB+**

Kapitaal gehouden  
door GBL

**6,8%**

Stemrechten

**11,4%**

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**1** OP **14** <sup>(2)</sup>

(1) Bron: Bloomberg; kredietratings kunnen onderhevig zijn aan opschorting, herziening of intrekking op elk moment door de ratingsbureaus.  
(2) Waarvan twee vertegenwoordigers van het personeel

## Tweede in de wereld in gedistilleerde dranken met topposities op alle continenten

Sinds de oprichting in 1975 heeft Pernod Ricard de meest premium portefeuille in de sector opgebouwd en is de groep tot nummer 2 op de wereldmarkt van gedistilleerde dranken uitgegroeid, zowel door organische groei als door transformatieve en kleinere overnames. De portefeuille omvat strategische internationale en lokale merken, alsook *specialty* merken die de groep produceert en verdeelt via zijn eigen wereldwijde distributienetwerk.

### Investeringssthesi

**De markt voor gedistilleerde dranken wordt gedreven door positieve trends op lange termijn, waaronder:**

- Een groeiende stedelijke bevolking, in het bijzonder in opkomende markten
- Verovering van marktaandeel ten koste van bier en wijn
- Consumenten die zich richten op hogere marktsegmenten

**Pernod Ricard heeft een gediversifieerd groei- en rendabiliteitsprofiel:**

- Nummer twee in de wereld met een van de meest omvangrijke merkenportefeuilles van de sector
- Leidende posities in categorieën zoals cognac, whisky en rum
- Tal van merken met veel potentieel, waaronder uit recente overnames
- Systematische verschuiving naar een hoger marktsegment dankzij superieure kwaliteit en innovatieve producten
- Unieke geografische blootstelling

## Beursgegevens en informatie betreffende de investering van GBL

| Beursgegevens                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Aantal uitgegeven aandelen (in duizenden) | 252.269      | 253.329      | 255.632      |
| Beurskapitalisatie (in miljoen euro)      | 21.342       | 32.097       | 51.740       |
| Laatste beurskoers (in euro per aandeel)  | 84,60        | 126,70       | 202,40       |

| Investering van GBL                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)                   | 6,8          | 6,8          | 6,7          |
| Deelneming in stemrechten (in %)                | 11,4         | 11,3         | 11,2         |
| Beurswaarde van de deelneming (in miljoen euro) | 1.458        | 2.184        | 3.482        |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen     | 1            | 1            | 1            |

| Totaal aandeelhoudersrendement op jaarbasis (%) | 1 jaar | 3 jaar | 5 jaar |
|-------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| Pernod Ricard                                   | (30,4) | (19,2) | (7,4)  |
| STOXX Europe 600 Food & Beverage                | (3,7)  | (3,2)  | 1,5    |

Bron: GBL, bedrijf en Bloomberg

#### FINANCIËLE COMMUNICATIE

Florence Tresarrieu  
Global Senior Vice President,  
Investor Relations & Treasury

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



Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**9,4%**

Waarde van de  
deelneming

**1.299** M EURO

Moody's  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**BAA3**

S&P  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**BBB-**

Kapitaal gehouden  
door GBL

**54,7%**

Stemrechten

**68,0%**

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**3** OP **12** <sup>(2)</sup>

(1) Bron: Bloomberg; kredietratings kunnen onderhevig zijn aan opschorting, herziening of intrekking op elk moment door de ratingsbureaus  
(2) Waarvan twee vertegenwoordigers van het personeel

## De wereldleider in gespecialiseerde oplossingen op basis van mineralen

Imerys ontgint, bewerkt, ontwikkelt en combineert een uniek gamma industriële mineralen om de producten en productieprocessen van zijn klanten essentiële kenmerken te verschaffen. Daarnaast bestudeert en ontwikkelt Imerys momenteel minerale afzettingen voor de winning van lithium op middellange termijn (bv. voor batterijen van elektrische voertuigen) in Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk.

### Investeringssthesi

**De aantrekkelijke en groeiende markt voor gespecialiseerde oplossingen op basis van mineralen geniet van structureel groeimomentum:**

- Groene mobiliteit & hernieuwbare energie, duurzame bouw en natuurlijke oplossingen voor consumptiegoederen
- Cruciaal belang van gespecialiseerde mineralen, die essentiële eigenschappen toevoegen aan de producten van klanten, terwijl ze slechts een klein deel van de totale kosten van klanten vertegenwoordigen

**Imerys heeft een aantrekkelijk profiel:**

- Nummer 1 of 2 posities in vrijwel al zijn markten
- Transformatie naar hogere (organische) groei en winstgevendheid door voortdurende portefeuillerotatie en strategische projecten
- Veerkrachtig business model, verder versterkt door de steun van GBL als stabiele referentieaandeelhouder met een investeringshorizon op lange termijn
- Gediversifieerde blootstelling wat betreft eindmarkten en geografische gebieden
- Solide kasstroomgeneratie ter ondersteuning van verdere groei
- Potentieel om op middellange termijn een van Europa's belangrijkste lithiumleveranciers te worden en een sleutelrol te spelen in de energietransitie van de regio

## Beursgegevens en informatie betreffende de investering van GBL

|                                           | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Beursgegevens</b>                      |              |              |              |
| Aantal uitgegeven aandelen (in duizenden) | 84.941       | 84.941       | 84.941       |
| Beurskapitalisatie (in miljoen euro)      | 2.373        | 2.852        | 3.032        |
| Laatste beurskoers (in euro per aandeel)  | 27,94        | 33,58        | 35,70        |

|                                                 | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Investering van GBL</b>                      |              |              |              |
| Deelneming in kapitaal (in %)                   | 54,7         | 54,7         | 54,6         |
| Deelneming in stemrechten (in %)                | 68,0         | 68,1         | 68,1         |
| Beurswaarde van de deelneming (in miljoen euro) | 1.299        | 1.561        | 1.657        |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen     | 3            | 3            | 3            |

|                                                        | 1 jaar | 3 jaar | 5 jaar |
|--------------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Totaal aandeelhoudersrendement op jaarbasis (%)</b> |        |        |        |
| Imerys                                                 | (12,7) | 5,3    | 3,7    |
| STOXX Europe 600 Construction & Materials              | 24,5   | 22,7   | 16,1   |

Bron: GBL, bedrijf en Bloomberg

#### FINANCIËLE COMMUNICATIE

Cyrille Arhanchiague  
Vice President Financial Communications & Investor Relations  
Tel.: +33 1 49 55 64 84  
finance@imerys.com  
www.imerys.com



# adidas

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**9,1%**

Moody's  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**A3**

Kapitaal gehouden  
door GBL

**3,5%**

Waarde van de  
deelneming

**1.258** M EURO

S&P  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**A**

Stemrechten

**3,5%**

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**1** OP **16** <sup>(2)</sup>

(1) Bron: Bloomberg; kredietratings kunnen onderhevig zijn aan opschorting, herziening of intrekking op elk moment door de ratingsbureaus  
(2) Waarvan acht vertegenwoordigers van het personeel

## Een wereldleider in sportartikelen

adidas is een wereldleider die zich toelegt op het ontwerpen, ontwikkelen en distribueren van sportartikelen (schoenen, kleding en uitrusting). De distributie verloopt via een netwerk van eigen winkels, e-commerce en onafhankelijke verdelers.

### Investeringssthesi

**De sportartikelenindustrie zal naar verwachting de komende jaren met +5-7% per jaar groeien,** gedreven door seculaire trends:

- *Athleisure*: een wereldwijde modetrend naar casual kleding
- Gezondheid & wellness: groeiend bewustzijn over het verbeteren van de gezondheid en levenskwaliteit

**adidas is een sterk merk in het ontwerpen en distribueren van sportartikelen,** nummer 2 wereldwijd met (i) een groeiend merk, (ii) sterke innovatiecapaciteiten en (iii) vele sponsorovereenkomsten en partnerschappen.

**Het potentieel voor omzetgroei op de middellange tot lange termijn wordt voornamelijk ondersteund door:**

- Het toenemende aandeel van door sport geïnspireerde lifestyle-artikelen in het productassortiment van adidas
- Een *omnichannel*-aanpak met een sterke verkoopdynamiek van distributie door derden (groothandelaars) en een *Direct-to-Consumer* model (e-commerce en eigen winkels)
- Evenwichtige groei in alle geografische gebieden
- De VS en China, waar groei van het marktaandeel mogelijk is

De huidige focus van het bedrijf ligt op omzetgroei met verbetering van de marges. De belangrijkste factoren voor verbetering van de EBIT-marge zijn (i) een gunstigere product- en geografische mix en (ii) kostenefficiëntie/overhead-optimalisatie, voornamelijk via schaalvoordelen.

adidas heeft een solide balans en sterke kasconversie.

## Beursgegevens en informatie betreffende de investering van GBL

| Beursgegevens                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Aantal uitgegeven aandelen (in duizenden) | 180.000      | 180.000      | 180.000      |
| Beurskapitalisatie (in miljoen euro)      | 35.631       | 40.140       | 32.000       |
| Laatste beurskoers (in euro per aandeel)  | 197,95       | 223,00       | 177,78       |

| Investering van GBL                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)                   | 3,5          | 5,1          | 7,6          |
| Deelneming in stemrechten (in %)                | 3,5          | 5,1          | 7,6          |
| Beurswaarde van de deelneming (in miljoen euro) | 1.258        | 2.042        | 2.438        |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen     | 1            | 1            | 1            |

| Totaal aandeelhoudersrendement op jaarbasis (%) | 1 jaar | 3 jaar | 5 jaar |
|-------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| adidas                                          | (10,4) | 6,0    | (2,4)  |
| STOXX Europe 600 Consumer Products and Services | (11,1) | 4,9    | 6,4    |

Bron: GBL, bedrijf en Bloomberg

#### FINANCIËLE COMMUNICATIE

Sebastian Steffen  
Senior Vice President  
Investor Relations & Corporate Communications  
Tel.: +49 9132 84 2920  
investor.relations@adidas.com  
www.adidas-group.com



Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**3,5%**

Waarde van de  
deelneming

**490** M EURO

Moody's  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**Zonder rating**

S&P  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**Zonder rating**

Kapitaal gehouden  
door GBL

**15,9%**

Stemrechten

**15,9%**

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**2** OP **10**

(1) Bron: Bloomberg; kredietratings kunnen onderhevig zijn aan opschorting, herziening of intrekking op elk moment door de ratingsbureaus

## Een toonaangevende speler in autokatalysatoren, kathodematerialen voor batterijen en recyclage van edelmetalen

Umicore legt zich toe op toepassingsgebieden waar zijn expertise in materiaalkunde, chemie en metallurgie algemeen erkend is.

### Investeringssthesis

**Umicore is actief in sectoren met hoge toegangsdrempels:**

- Auto industrie (katalysatoren voor verbrandingsmotoren, elektrische voertuigen, recyclage van batterijen)
- Recyclage van edelmetalen

**Deze sectoren worden gekenmerkt door gunstige langetermijntrends:**

- Mobiliteitstransformatie en elektrificatie van voertuigen
- Wereldwijd toegenomen focus op het verbeteren van de luchtkwaliteit en verstrengde emissiecontroles
- Schaarste van grondstoffen en batterijrecyclage

**Binnen deze domeinen is Umicore een wereldleider, die kan steunen op volgende troeven:**

- Grondige kennis met baanbrekende technologie en processen van wereldklasse
- Hoogwaardige en goed gediversifieerde wereldwijde productiebasis
- Erkend ESG-leiderschap, onder meer in het verantwoordelijk verwerven van edelmetalen

## Beursgegevens en informatie betreffende de investering van GBL

| Beursgegevens                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Aantal uitgegeven aandelen (in duizenden) | 246.400      | 246.400      | 246.400      |
| Beurskapitalisatie (in miljoen euro)      | 3.075        | 3.457        | 6.305        |
| Laatste beurskoers (in euro per aandeel)  | 12,48        | 14,03        | 25,59        |

| Investering van GBL                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)                   | 15,9         | 15,9         | 15,9         |
| Deelneming in stemrechten (in %)                | 15,9         | 15,9         | 15,9         |
| Beurswaarde van de deelneming (in miljoen euro) | 490          | 550          | 1.004        |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen     | 2            | 2            | 2            |

| Totaal aandeelhoudersrendement op jaarbasis (%) | 1 jaar | 3 jaar | 5 jaar |
|-------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| Umicore                                         | (6,2)  | (25,1) | (19,1) |
| STOXX Europe 600 Chemicals                      | 0,1    | 6,9    | 7,8    |

Bron: GBL, bedrijf en Bloomberg

FINANCIËLE COMMUNICATIE  
 Caroline Kerremans  
 Head of Investor Relations  
 Tel.: +32 2 227 72 21  
[investorrelations@eu.umicore.com](mailto:investorrelations@eu.umicore.com)  
[www.umicore.com](http://www.umicore.com)

concentrix™

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**2,9%**

Waarde van de  
deelneming

**403** M EURO <sup>(2)</sup>

Moody's  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**BAA3**

S&P  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**BBB**

Kapitaal gehouden  
door GBL

**13,7%**

Stemrechten

**13,7%**

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**1** OP **9**

(1) Bron: Bloomberg; kredietratings kunnen onderhevig zijn aan opschorting, herziening of intrekking op elk moment door de ratingsbureaus  
(2) Inclusief de marktwaarde van de *earn-out* aandelen op 30 juni 2025, i.e. 8 miljoen euro

# Een toonaangevende wereldwijde leverancier van customer experience (“CX”) oplossingen en technologie

Concentrix is een wereldspeler in *Customer Relationship Management* en *Business Process Outsourcing* (“CRM-BPO”), gespecialiseerd in het ontwerpen, ontwikkelen en realiseren van de meest geavanceerde customer experience oplossingen.

Het bedrijf levert een breed scala aan diensten en digitale vaardigheden, waaronder strategie, ontwerp, digitale engineering, artificiële intelligentie, automatisering en geavanceerde data-analyse. Concentrix is wereldwijd actief in meer dan 70 landen en met een team van ongeveer 440.000 werknemers.

De transformatieve samenvoeging van Concentrix en Webhelp werd in september 2023 afgerond. De nieuw gevormde groep heeft een goed gebalanceerde geografische aanwezigheid, een hoogwaardig, gediversifieerd klantenbestand en een sterk portfolio van klantoplossingen.

## Investeringssthes

Concentrix is actief in een aantrekkelijke sector, met:

- Langdurige groei in klantenbetrokkenheid door een combinatie van:
  - volumegroei als gevolg van de digitalisering van de economie alsook de aanhoudende ontwikkeling van e-commerce en digitale diensten
  - toegenomen mate van uitbesteding als gevolg van technologie- en schaalvereisten evenals de toenemende complexiteit van de dienstverlening (bv. *multichannel*)
- Ontwikkelingen in AI die (i) het klantenaanbod van Concentrix kunnen differentiëren en tot nieuwe gebruiksmogelijkheden kunnen leiden, (ii) efficiëntiewinst mogelijk maken en (iii) de kwaliteit van de dienstverlening kunnen verbeteren
- Hoge mate van fragmentatie die ruimte biedt voor verdere consolidatiemogelijkheden voor internationale leiders

Concentrix is een wereldleider met een uitgebreid productaanbod en duidelijke strategie:

- Sterk trackrecord van meer dan 40 jaar met bewezen winstgevende groei resulterend in de creatie van een marktleider
- Toonaangevende positie ondersteund door een hoogstaande en goed gediversifieerde portefeuille van klantrelaties, een sterk en gedifferentieerd uitvoeringsplatform en *best-in-class* capaciteiten en expertise (bv. analytics, consulting)
- Evenwichtige omzetmix tussen Noord- en Zuid-Amerika, Europa en Azië-Pacific, met sterke operationele aanwezigheid in deze regio's
- Verscheidene groeiomgijkheden voor zowel bestaande businessactiviteiten als nieuwe diensten in een nog grotendeels gefragmenteerde markt

## Beursgegevens en informatie betreffende de investering van GBL <sup>(1)</sup>

| Beursgegevens                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|
| Aantal uitgegeven aandelen (in duizenden) | 63.883       | 65.992       |
| Beurskapitalisatie (in miljoen USD)       | 3.377        | 4.176        |
| Laatste beurskoers (in USD per aandeel)   | 52,86        | 63,28        |

| Investering van GBL                                            | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|----------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)                                  | 13,7         | 13,3         |
| Deelneming in stemrechten (in %)                               | 13,7         | 13,3         |
| Beurswaarde van de deelneming (in miljoen euro) <sup>(2)</sup> | 403          | 531          |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen                    | 1            | 2            |

| Totaal aandeelhoudersrendement op jaarbasis (%) <sup>(3)</sup> | 1 jaar | 3 jaar |
|----------------------------------------------------------------|--------|--------|
| Concentrix                                                     | (21,9) | (28,5) |
| S&P Midcap 400                                                 | (2,1)  | 8,5    |

(1) De samenvoeging van Webhelp en de Amerikaanse beursgenoteerde onderneming Concentrix werd op 25 september 2023 afgesloten, waarbij GBL de grootste aandeelhouder van de gecombineerde entiteit werd  
(2) Inclusief de marktwaarde van de *earn-out* aandelen op 30 juni 2025, i.e. 8 miljoen euro, en op 30 juni 2024, i.e. 12 miljoen euro  
(3) TSR berekend in euro's  
Bron: GBL, bedrijf en Bloomberg

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



Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**0,8%**

Waarde van de  
deelneming

**112** M EURO

Moody's  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**B1**

S&P  
kredietrating <sup>(1)</sup>

**B+**

Kapitaal gehouden  
door GBL

**19,98%**

Stemrechten

**19,98%**

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**2** OP **8**

(1) Bron: Bloomberg; kredietratings kunnen onderhevig zijn aan opschorting, herziening of intrekking op elk moment door de ratingsbureaus

## Een toonaangevende internationale leverancier van oplossingen voor persoonlijke hygiëne

Ontex is een toonaangevende producent van producten voor babyverzorging, vrouwenhygiëne en volwassen incontinentiezorg. De producten worden als huismerken gedistribueerd in Europa en Noord-Amerika. De belangrijkste verkoopkanalen zijn de detailhandel, medische instellingen en apotheken.

### Investeringssthesis

#### De sector geniet van gunstige trends:

- Weerbaarheid gedurende de hele economische cyclus dankzij het essentieel karakter van deze producten (basisproducten voor hygiëne), verder versterkt in tijden van recessie (bv. huismerkproducten)
- Ontwikkelde landen: vergrijzing, ten gunste van het incontinentiesegment voor volwassenen

#### Ontex kan voordeel halen uit deze trends

dankzij een verdere herpositionering van zijn activiteiten:

- Verdere uitbouw van de blootstelling van de groep aan producten en categorieën in volle groei (bv. incontinentieproducten voor volwassenen en luierbroekjes)
- Vergroting van het marktaandeel van huismerken
- Versnelling van concurrerende innovatie
- Focus op een structureel concurrerend kostenbeleid en kostefficiënte activiteiten met het oog op het verhogen van marges
- Toename van het marktaandeel in Noord-Amerika dankzij lokale productiecapaciteiten

## Beursgegevens en informatie betreffende de investering van GBL

| Beursgegevens                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Aantal uitgegeven aandelen (in duizenden) | 82.347       | 82.347       | 82.347       |
| Beurskapitalisatie (in miljoen euro)      | 560          | 668          | 567          |
| Laatste beurskoers (in euro per aandeel)  | 6,80         | 8,11         | 6,88         |

#### Investering van GBL

|                                                 | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|-------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)                   | 19,98        | 19,98        | 19,98        |
| Deelneming in stemrechten (in %)                | 19,98        | 19,98        | 19,98        |
| Beurswaarde van de deelneming (in miljoen euro) | 112          | 133          | 113          |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen     | 2            | 2            | 2            |

| Totaal aandeelhoudersrendement op jaarbasis (%) | 1 jaar | 3 jaar | 5 jaar |
|-------------------------------------------------|--------|--------|--------|
| Ontex                                           | (16,1) | (3,1)  | (12,2) |
| STOXX Europe 600 Personal & Household Goods     | (3,7)  | 5,1    | 5,9    |

Bron: GBL, bedrijf en Bloomberg

#### FINANCIËLE COMMUNICATIE

Geoffroy Raskin  
Vice President Investor Relations

Tel.: +32 53 33 37 30  
investor.relations@ontexglobal.com  
www.ontex.com

### 3.3 DIRECTE PRIVATE ACTIVA

# Directe private activa

#### **Controlerende belangen**

(volledig geconsolideerde activa)

|          |    |
|----------|----|
| Affidea  | 41 |
| Sanoptis | 43 |
| Canyon   | 45 |

#### **Minderheidsbelangen**

(activa die niet geconsolideerd zijn of waarop een vermogensmutatie werd toegepast)

|                  |    |
|------------------|----|
| Voodoo           | 47 |
| Parques Reunidos | 49 |

#### **Waardering:**

De directe private activa van GBL worden elk kwartaal gewaardeerd tegen hun reële waarde, op basis van een multicriteria-benadering, behalve voor recente investeringen die gedurende 12 maanden tegen kostprijs worden aangehouden op voorwaarde dat dit de beste schatting van de reële waarde is. Waarderingen worden elke zes maanden door een derde partij gecontroleerd

**27%**  
van de portefeuille van GBL

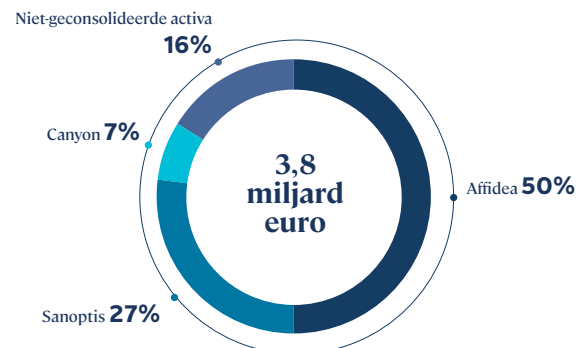
## Directe private activa – NAW evolutie

De NAW van de directe private activa steeg in de eerste helft van 2025 naar 3,8 miljard euro, vergeleken met 3,3 miljard euro aan het einde van boekjaar 2024. Deze stijging weerspiegelt voornamelijk de verandering in reële waarde, met name door de versnelde waardecreatie van de *buy-and-build* platformen in de gezondheidszorg, Affidea en Sanoptis. Deze bedrijven blijven sterke prestaties neerzetten, gedreven door zowel organische groei als M&A.

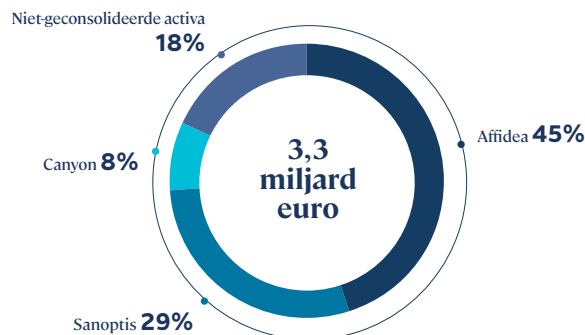
| IN MILJOEN EURO                                                           | S1 2025      | Q2 2025      |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| NAW, begin van de periode                                                 | 3.305        | 3.470        |
| Overnames                                                                 | 17           | 0            |
| Verkopen                                                                  | (0)          | -            |
| Verandering in reële waarde                                               | 441          | 292          |
| Affidea                                                                   | 399          | 283          |
| Sanoptis                                                                  | 36           | 4            |
| Voodoo                                                                    | 6            | 4            |
| Parques Reunidos                                                          | 0            | 0            |
| Canyon                                                                    | (1)          | (0)          |
| <b>NAW, EINDE VAN DE PERIODE</b>                                          | <b>3.763</b> | <b>3.763</b> |
| Geconsolideerde activa                                                    | 3.159        | 3.159        |
| Niet-geconsolideerde activa of waarop een vermogensmutatie werd toegepast | 604          | 604          |

### NAW van de directe private activa

#### 30 juni 2025



#### 31 december 2024



## Geconsolideerde private activa – prestaties<sup>(1)</sup>

De omzet steeg met +11% op gecombineerde basis, met aanhoudende sterke groei van de *buy-and-build* platformen in de gezondheidszorg, Affidea en Sanoptis. Deze activa lieten opnieuw een dubbelcijferige groei zien, bestaande uit solide organische groei aangevuld met *M&A*. De EBITDA voor de geconsolideerde directe private activa steeg met +15%, waarbij Affidea en Sanoptis beide dubbelcijferige groei lieten zien. Wat Canyon betreft, weerspiegelt de EBITDA-evolutie factoren die de gehele sector beïnvloeden (overaanbod en kortingen in bepaalde categorieën) en een eenmalig kwaliteitsprobleem.

| 30 JUNI 2025 VS 30 JUNI 2024 | Affidea | Sanoptis | Canyon | Totaal |
|------------------------------|---------|----------|--------|--------|
| Omzet, in miljoen euro       | 616     | 390      | 398    | 1.404  |
| Groei, %                     | 21%     | 15%      | -5%    | 11%    |
| Organische groei, %          | 10%     | 7%       | -5%    | 4%     |
| EBITDA groei, %              | 35%     | 12%      | -30%   | 15%    |

(1) Zie individuele bedrijfspagina's voor details over prestatiecijfers

## Geconsolideerde private activa – waardering<sup>(1)</sup>

In de eerste helft van 2025 rapporteerden de *buy-and-build* platformen in de gezondheidszorg aanzienlijke opwaartse waarderingen dankzij sterke bedrijfsontwikkelingen, gedreven door organische groei en *M&A*. Wat Canyon betreft, werd de waardering beïnvloed door kortingen op bepaalde fietscategorieën als gevolg van overaanbod op de markt.

| IN MILJOEN EURO | Overname<br>jaar | MoIC | NAW<br>30 juni 2025 | NAW<br>31 december 2024 | Wijziging<br>(6 maanden) | NAW<br>31 maart 2025 | Wijziging<br>(3 maanden) | Belangrijke drijfveren                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-----------------|------------------|------|---------------------|-------------------------|--------------------------|----------------------|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Affidea         | 2022             | 1,9x | 1.876               | 1.477                   | +399                     | 1.592                | +283                     | Aanhoudende sterke prestatie, zowel organisch als via <i>M&amp;A</i> , met een beter resultaat dan de markt en het interne budget; Solide kasstroomgeneratie, met een financiële hefboom die in lijn ligt met die ten tijde van de overname; Waarderingsmultiple in lijn met het instapniveau                     |
| Sanoptis        | 2022             | 1,4x | 1.022               | 969                     | +53                      | 1.017                | +5                       | Sterke groei door organische initiatieven en <i>M&amp;A</i> , in combinatie met aanzienlijk uitgebreide platformcapaciteiten (bv. leidende posities in 4 van de 6 regio's, grondige versterking van gedeelde functies); Waardering onderbouwd door een kapitaalverhoging in <i>preferred equity</i> in maart 2025 |
| Canyon          | 2021             | 0,7x | 261                 | 261                     | -                        | 261                  | -                        | Aanhoudende tegenwind in de industrie (bv. agressieve kortingen) en uitzonderlijke kwaliteitsproblemen met bepaalde e-mountainbikemodellen beperkten de omzetgroei en winstgevendheid                                                                                                                             |

(1) Private activa worden elk kwartaal gewaardeerd tegen hun reële waarde, op basis van een multicriteria-benadering (bv. DCF, multiples, trading comps), overeenkomstig de *IPEV Valuation Guidelines*.  
Recente overnames worden tegen kostprijs aangehouden, op voorwaarde dat dit de beste schatting van de reële waarde is



Kapitaal gehouden  
door GBL

**99,1%**

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**13,6%**

Stemrechten

**99,1%**

Waarde van de  
deelneming

**1.876** M EURO

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**3** OP **5**

# De pan-Europese verstrekker van geavanceerde diagnostiek en ambulante zorg

Affidea is een toonaangevende verstrekker van geïntegreerde gezondheidszorg in Europa, met een breed portfolio van symbiotische diensten: diagnostische beeldvorming (nr. 1 in de EU), ambulante zorg (bv. expertisecentra in orthopedie), kankerzorg en laboratoriumdiensten.

## Investeringssthesis

**Affidea haalt voordeel uit de structurele positieve tendensen van de sector op lange termijn en zijn solide fundamenten en positionering:**

- Grote en groeiende markt (bv. vergrijzing en toenemende focus op preventieve geneeskunde)
- Veerkracht doorheen economische cycli, gezien de kritieke aard van de diensten en het onderaanbod op de markt
- Toegangsdrempels door: (i) langetermijncontracten, (ii) hoge kapitaalvereisten, (iii) complexe regelgeving en vereiste vergunningen en (iv) een tekort aan radiologen

Bovendien biedt de gefragmenteerde Europese markt mogelijkheden voor M&A, zowel in landen waar Affidea aanwezig is als daarbuiten.

**Affidea is goed gepositioneerd om te slagen:**

- Diversificatie in geografische gebieden, eindbetalers (bv. publieke en private), diensten en regelgevingen
- Sterk gericht naar aantrekkelijke, complexe modaliteiten met een hoog groeipotentieel
- Solide financieel profiel, met aanhoudende organische groei en een succesvol M&A-trackrecord
- Potentieel voor margeverbetering (bv. uitwisseling van *best practices*, hogere medische productiviteit door het verminderen van de administratieve last van dokters)
- Aantrekkelijke aanvullende opportuniteiten door artificiële intelligentie en teleradiologie

**Affidea heeft een reputatie voor klinische uitmuntendheid opgebouwd, met een focus op kwaliteitszorg, als:**

- Meest bekroonde verstrekker van diagnostische beeldvorming in Europa
- Voorkeurspartner voor artsen, patiënten en eindbetalers
- Ontwikkelaar van nieuwe technologieën met OEM's ("*original equipment manufacturers*")

Sinds de investering van GBL zijn de Raad van Bestuur en het management versterkt met nieuwe aanstellingen van hoog kaliber.

## Resultaten eerste halfjaar 2025

De omzet steeg met +21% (+10% organisch <sup>(1)</sup>), dankzij een aanhoudend sterk commercieel momentum en kliniek overnames. Alle landen en kanalen (ambulante zorg, diagnostische beeldvorming, laboratoriumtesten en kankerzorg) droegen bij aan de groei.

De EBITDA steeg met +35%, sneller dan de omzetgroei dankzij operationele hefboomwerking en marge-initiatieven, met verder opwaarts potentieel naarmate *greenfield*- en *brownfield*-projecten worden opgeschaald en overnames worden geïntegreerd.

Het aantal locaties steeg met +45 tot 411, gedreven door overnames en *greenfields*. Affidea realiseerde 18,1 miljoen onderzoeken tegenover 16,6 miljoen in de eerste helft van 2024.

Andere hoogtepunten waren onder meer:

- Afronding van 7 overnames, waaronder twee grote platformdeals in Zwitserland:
  - IHZD (januari 2025), een toonaangevende speler in pathologie
  - Uroviva (maart 2025), het belangrijkste urologienetwerk van het land
- Verdere uitrol van AI-oplossingen in klinieken om (i) scan-interpretatie te vergemakkelijken en (ii) het patiëntentraject te beheren (bv. hulp bij boekingen of vervolgschans). Deze initiatieven zullen leiden tot betere patiëntuitkomsten en tegelijkertijd de productiviteit verbeteren
- Succesvolle herprijzing van de bestaande *Term Loan B*-kredietfaciliteit en ophaling van een aanvullende faciliteit van 125 miljoen euro, hetgeen meer ruimte biedt voor waardeverhogende investeringen en M&A

| Kerncijfers                            | SI 2025 | SI 2024 | Investering van GBL - 12 maanden eindigend op 30 juni 2022 | Evolutie sinds de investering van GBL <sup>(2)</sup> |
|----------------------------------------|---------|---------|------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| Omzet <sup>(3)</sup> (in miljoen euro) | 616     | 509     | 698                                                        | +457                                                 |
| Groei (in %)                           | 21      | 21      | -                                                          | 65                                                   |
| Organische groei <sup>(1)</sup> (in %) | 10      | 15      | -                                                          | 41                                                   |
| EBITDA groei <sup>(4)</sup> (in %)     | 35      | 25      | -                                                          | 114                                                  |
| Aantal locaties <sup>(5)</sup>         | 411     | 366     | 315                                                        | +96                                                  |
| Aantal onderzoeken (in miljoen)        | 18,1    | 16,6    | 26,8                                                       | +7,5                                                 |

Bron: niet-geauditeerde interne rapportage

(1) Groei op vergelijkbare basis, exclusief de impact van overnames uitgevoerd in de laatste periode en van Covid-19 testen

(2) 12 maanden eindigend op 30 juni 2025 vs. 12 maanden eindigend op 30 juni 2022

(3) Gerapporteerde cijfers

(4) Pro forma voor de volledige laatste periode van de in deze periode uitgevoerde overnames, exclusief de bijdrage van Covid-19 testen en leasing van apparatuur

(5) Pro forma voor overnames

## Investering van GBL

|                                             | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|---------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)               | 99,1         | 99,0         | 99,5         |
| Deelneming in stemrechten (in %)            | 99,1         | 99,0         | 100,0        |
| Waarde van de deelneming (in miljoen euro)  | 1.876        | 1.298        | 996          |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen | 3            | 4            | 4            |

# Sanoptis

Kapitaal gehouden  
door GBL

**84,8%** <sup>(1)</sup>

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**7,4%**

Stemrechten

**62,2%**

Waarde van de  
deelneming

**1.022** M EURO

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**2** OP **5**

(1) Het economische deelnemingspercentage van GBL zou 70,29% bedragen op een volledig verwaterde basis

# Een Europese leider in oftalmologische diensten

Sanoptis is de op één na grootste aanbieder van oftalmologische diensten in Europa met meer dan 460 locaties in Duitsland, Zwitserland, Italië, Spanje, Oostenrijk en Griekenland. Via een netwerk van meer dan 4.900 medewerkers voert het bedrijf 3,4 miljoen behandelingen per jaar uit in niet-ingrijpende oogheelkundige consultaties (bv. intravitreale operatieve medicijninjecties ("IVOM")) en in chirurgische ingrepen (bv. cataract, corrigerende laser, netvlies). Hierbij worden steeds de hoogste kwaliteitsnormen op het gebied van gezondheidszorg nageleefd.

## Investeringssthesis

**Sanoptis is actief in een omvangrijke, veerkrachtige sector** met een gestage jaarlijkse groei gedreven door gunstige structurele tendensen:

- Vergrijzing van de bevolking en toename van leeftijdsgebonden oogheelkundige aandoeningen
- Veerkracht als gevolg van de niet-discretionaire en vaak dringende aard van de meeste behandelingen
- Consumerisatie in de gezondheidszorg dat leidt tot verhoogde uitgaven van patiënten (bv. corrigerende laserbehandelingen, intraoculaire lenzen die presbyopie corrigeren)

### Sanoptis is de nr. 2 speler in Europa

(nr. 1 in Duitsland, Zwitserland, Oostenrijk en Griekenland, en steeds meer leidende posities in Spanje en Italië) dankzij zijn unieke businessmodel gebaseerd op (i) partnerschappen met dokters en (ii) een aanhoudende focus op medische kwaliteit:

- Sanoptis richt zich op het actief samenwerken met vooraanstaande dokters die na hun toetreding tot de groep aandeelhouder blijven van hun kliniek. Hierdoor blijft het behouden van de ondernemingszin en verantwoordelijkheid voor elke dokter centraal staan. Dit maakt Sanoptis een voorkeurspartner voor zowel gerenommeerde als opkomende artsen die een belang in hun klinieken en praktijken willen verkopen en tegelijkertijd willen genieten van toekomstige groei. Bovendien stelt dit het bedrijf in staat om consistent beter te presteren in *M&A*
- Het bedrijf stimuleert groei en efficiëntie door *best practices* te delen en geavanceerde medische innovaties te implementeren via investeringen in systemen, mensen en apparatuur

### Het bedrijf heeft een aanzienlijk opwaarts potentieel dankzij:

- Verdere consolidatie van de belangrijkste markten
- Verdere uitrol van de internationalisatiestrategie in Italië, Spanje, Oostenrijk en Griekenland
- Nieuwe behandelingsdomeinen (bv. droge AMD) en hogere doeltreffendheid dankzij medische en technologische innovaties (onder andere door toonaangevende projecten op het gebied van artificiële intelligentie)
- Een bekwaam managementteam dat naast GBL aanzienlijk geïnvesteerd heeft

# Resultaten eerste halfjaar 2025

Sanoptis zette zijn sterke prestaties voort met een omzetgroei van +15% (+7% organisch) en een EBITDA-groei van +12%. De organische omzetgroei werd gedreven door verdere investeringen in geavanceerde apparatuur en mensen, wat leidt tot significante productiviteitsstijgingen.

Sanoptis heeft drie chirurgische klinieken overgenomen in de eerste helft van 2025 en is nu aanwezig op 461 locaties (+182 sinds de investering van GBL) met 4.921 werknemers (waarvan 898 artsen; +383 sinds de investering van GBL).

Het bedrijf voerde 3,4 miljoen chirurgische kernbehandelingen en niet ingrijpende behandelingen uit in de 12 maanden eindigend op 30 juni 2025, +1,5 miljoen (+82%) in vergelijking met de volumes tijdens de laatste 12 maanden voor de investering van GBL, gedreven door hogere volumes op bestaande locaties en *M&A*.

Sanoptis zet met succes zijn internationalisatiestrategie voort (i.e. buiten Zwitserland en Duitsland) en heeft leidende marktposities verworven in vier van zijn zes regio's. De internationale aanwezigheid van de groep bestaat uit de volgende klinische centra:

- 3 in Spanje (Badajoz, Bilbao en Barcelona)
- 5 in Italië (Udine, Milaan, Firenze, Saronno en Cosenza)
- 4 in Oostenrijk (Salzburg, Innsbruck, Wenen en Graz)
- 3 in Griekenland (2 in Athene en 1 in Thessaloniki)

Sanoptis blijft vooroplopen op het gebied van innovatie, breidt uit naar nieuwe behandelingsgebieden en neemt deel aan toonaangevende projecten op het gebied van artificiële intelligentie om de kwaliteit en efficiëntie van de patiëntenzorg te verbeteren.

|                                            | SI 2025 | SI 2024 <sup>(2)</sup> | Investering van GBL - 12 maanden eindigend op 30 juni 2022 | Evolutie sinds de investering van GBL <sup>(3)</sup> |
|--------------------------------------------|---------|------------------------|------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| <b>Kerncijfers<sup>(1)</sup></b>           |         |                        |                                                            |                                                      |
| Omzet (in miljoen euro)                    | 390     | 338                    | 350                                                        | +389                                                 |
| Groei (in %)                               | 15      | 34                     | -                                                          | 111                                                  |
| Organische groei <sup>(4)</sup> (in %)     | 7       | 9                      | -                                                          | 25                                                   |
| EBITDA groei <sup>(5)</sup> (in %)         | 12      | 33                     | -                                                          | 104                                                  |
| Aantal locaties                            | 461     | 440                    | 279                                                        | +182                                                 |
| Aantal dokters                             | 898     | 814                    | 515                                                        | +383                                                 |
| Aantal behandelingen <sup>(6)</sup> (000s) | 1.751   | 1.615                  | 1.876                                                      | +1.534                                               |

Bron: niet-geauditeerde interne rapportage

(1) Alle periodes omvatten de annualisatie van afgesloten *M&A*-projecten op het einde van de periode, behalve voor organische groei

(2) Herzien om *M&A*-projecten met ondertekende koopovereenkomsten uit te sluiten

(3) 12 maanden eindigend op 30 juni 2025 vs. 12 maanden eindigend op 30 juni 2022

(4) Organische groei gebruikt de perimeter van de vroegste periode geannualiseerd voor afgesloten *M&A* van ziekenhuizen

(5) Aangepaste EBITDA op basis van vergelijkbare cijfers met afgestemde aanpassingen

(6) Chirurgische kernbehandelingen en niet-ingrijpende (bv. diagnostische) behandelingen

| Investering van GBL                         | 30 juni 2025        | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|---------------------------------------------|---------------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)               | 84,8 <sup>(1)</sup> | 83,2         | 83,3         |
| Deelneming in stemrechten (in %)            | 62,2                | 61,2         | 61,8         |
| Waarde van de deelneming (in miljoen euro)  | 1.022               | 871          | 707          |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen | 2                   | 3            | 3            |

(1) Het economische deelnemingspercentage van GBL zou 70,29% bedragen op een volledig verwaterde basis

CANYON

Kapitaal gehouden  
door GBL

49,9% <sup>(1)</sup>

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

1,9%

Stemrechten

49,9%

Waarde van de  
deelneming

261 M EURO

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

3 OP 5

<sup>(1)</sup> Deelnemingspercentage van GBL in Canyon, exclusief aandelen gehouden door GBL Capital (bijkomende indirecte deelneming van 1,37% op 30 juni 2025)

## 's Werelds grootste DTC-producent van premium fietsen

Canyon is 's werelds grootste *Direct-to-Consumer* ("DTC") producent van premium fietsen, dankzij zijn vroege toepassing van dit distributiemodel en zijn toonaangevende Duitse design- en engineering-capaciteiten. Het bedrijf is actief in drie segmenten (klassieke fietsen, e-bikes, onderdelen en accessoires). Zijn kernmarkten zijn de DACH-regio, de VS, de Benelux, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk.

### Investeringssthesis

**Canyon is actief in de aantrekkelijke markt van premiumfietsen, waarvan de langetermijngroei wordt aangedreven door structurele positieve tendensen:**

- Toenemende populariteit van fietsen, vooral in het premium segment waar Canyon zich positioneert, als milieuvriendelijke mobiliteitsoplossing en ter ondersteuning van een gezonde, actieve levensstijl
- Verdere toename van consumenten die de overstap maken naar e-bikes, ondersteund door technologische vooruitgang
- Blijvende focus op het online *Direct-to-Consumer* ("DTC") kanaal, met voordelen op vlak van prijs en keuze, maar dat verder ook inspeelt op het toenemende gebruik van e-commerce door consumenten

**Canyon is uitgegroeid tot een ware referentie voor sport- en prestatiegerichte fietsen, ondersteund door een sterke drang naar innovatie:**

- Sterke positionering in zijn belangrijkste Europese markten, zoals Duitsland, de Benelux en het Verenigd Koninkrijk, die de afgelopen jaren relatief snel zijn gegroeid
- Bewezen prestatieniveau door succesvolle samenwerkingen met sportpersoonlijkheden als Mathieu van der Poel, Fabio Wibmer, Valtteri Bottas, Kasia Niewiadoma en Jasper Philipsen
- Solide managementteam, waarbij stichter Roman Arnold als belangrijke aandeelhouder naast GBL geïnvesteerd blijft en zijn betrokkenheid als Voorzitter van de *Advisory Board* voortzet

**Canyon is nieuwe initiatieven aan het ontplooiën met aanzienlijk potentieel:**

- Penetratie van nieuwe markten, waaronder de Verenigde Staten en China, ondersteund door toenemende merkbekendheid en het DTC-model
- Groei in e-bikes, met een focus op mountainbikes
- Verbetering van de klantervaring dankzij een *omnichannel*-aanpak
- Ontwikkeling van het aanbod in sportuitrusting

## Resultaten eerste halfjaar 2025

De omzet en winstgevendheid werden beïnvloed door een aanhoudend uitdagende marktomgeving, gekenmerkt door overaanbod en agressieve kortingen, vooral bij elektrische en niet-elektrische mountainbikes en stadsfietsen. De prestaties in Canyon's race- en gravelsegmenten bleven daarentegen robuust. Europa, veruit de grootste markt van de groep, blijft sterk presteren voor Canyon, terwijl de consumentenvraag in Azië (met name China) en de VS (door onzekerheid rond invoerheffingen) afzwakt.

Bovendien drukte de tijdelijke opschorting van bepaalde elektrische mountainbikemodellen (na kwaliteitsproblemen die in Q4 2024 werden vastgesteld) op de prestaties. Canyon biedt actief oplossingen aan getroffen klanten.

Canyon onderneemt verschillende initiatieven om de prestaties te verbeteren, waaronder een grondige herziening van het productportfolio en de implementatie van efficiëntiemaatregelen. Tegelijkertijd zet ze in op strategische kerninitiatieven, zoals het versterken van zijn *omnichannel*-aanpak om het merk dichter bij de klant te brengen, wat onder meer blijkt uit de recent geopende *flagshipstore* in München.

Canyon bleef zich in de eerste helft van 2025 richten op innovatie en productkwaliteit, zoals blijkt uit meerdere bekroningen, waaronder "*Best Gravel Bike of the Year*" van Cyclingworld voor de Grail CFR XPLR en "*Best Road Bike*" en "*Best Mountain Bike*" van Bicycling Bike Awards 2025 voor respectievelijk de Aeroad CFR en de Spectral CF8 CLLCTV.

Canyon's atleten bleven indrukwekkende overwinningen behalen, waaronder meerdere etappezeges in de Tour de France (Mathieu van der Poel, Jasper Philipsen) en overwinningen in de Challenge Roth-triatlon voor Laura Philipp en Sam Laidlow.

### Kerncijfers<sup>(1)</sup>

|                                    | SI 2025 | SI 2024 | Investering van GBL - FY 2020 | Evolutie sinds de investering van GBL <sup>(2)</sup> |
|------------------------------------|---------|---------|-------------------------------|------------------------------------------------------|
| Omzet (in miljoen euro)            | 398     | 419     | 408                           | + 363                                                |
| Groei (in %)                       | -5      | 6       | -                             | 89                                                   |
| Organische groei (in %)            | -5      | 6       | -                             | 89                                                   |
| EBITDA groei <sup>(3)</sup> (in %) | -30     | -5      | -                             | -29                                                  |

Bron: niet-geauditeerde interne rapportage

(1) Tegen jaarlijkse gemiddelde wisselkoersen; lokale GAAP, pre-IFRS

(2) 12 maanden eindigend op 30 juni 2024 vs. FY 2020

(3) Aangepaste EBITDA

### Investering van GBL

|                                              | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal <sup>(1)</sup> (in %) | 49,9         | 48,8         | 48,0         |
| Deelneming in stemrechten (in %)             | 49,9         | 48,8         | 54,5         |
| Waarde van de deelneming (in miljoen euro)   | 261          | 434          | 496          |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen  | 3            | 3            | 3            |

(1) Deelnemingspercentage van GBL in Canyon, exclusief aandelen gehouden door GBL Capital (bijkomende indirecte deelneming van 1,37% op 30 juni 2025, 1,34% op 30 juni 2024 en 1,32% op 30 juni 2023)

# Voodoo

Kapitaal gehouden  
door GBL

**14,99%**

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**2,2%**

Stemrechten

**14,99%**

Waarde van de  
deelneming

**308** M EURO

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**1** OP **6**

# Een van 's werelds grootste uitgevers van mobiele games in aantal downloads

Voodoo ontwikkelt en brengt mobiele games uit en is ook actief op het gebied van consumentenapps. Het bedrijf heeft een leidende positie in hypercasual en (hybride-)casual games, mede dankzij de gratis verkrijgbaarheid van zijn games in de App Store en op Google Play. Voodoo heeft reeds internationaal gerenommeerde games gelanceerd zoals Helix Jump, Aquapark.io en Mob Control. Sinds de oprichting van Voodoo in 2013 zijn de games van het bedrijf in totaal meer dan 8 miljard keer gedownload.

## Investeringssthesi

**De markt van mobiele games groeit sterk,** gedreven door structurele trends, waaronder:

- Verhoging van mobiele schermtijd
- Toenemende populariteit van mobiele games
- Verschuiving van *offline* naar mobiele *in-app* reclame
- Betere toegang tot internet en digitale infrastructuur

**Voodoo geniet van een belangrijk concurrentie-voordeel en aantrekkelijke groeimogelijkheden** dankzij:

- Zijn positie als een van de grootste uitgevers van mobiele games ter wereld in aantal downloads
- Het robuuste bedrijfsmodel dat in grote mate steunt op een uitgebreid netwerk van externe studio's, waardoor herhaaldelijk testen en leren tegen lage kosten mogelijk is
- Een sterke op data gebaseerde cultuur, waardoor het bedrijf snel hits kan identificeren
- Diepgaande expertise in het werven van gebruikers en de monetisatie van advertenties
- Strategie om het spelaanbod te diversifiëren, met een verschuiving naar gamingsegmenten en apps met een hogere waarde
  - In juni 2024 kondigde Voodoo de overname aan van BeReal, een toonaangevend sociale mediaplatform
- Meerdere mogelijkheden voor zowel organische als externe groei

## Resultaten eerste halfjaar 2025

De sterke omzetgroei van Voodoo werd voornamelijk gedreven door de gamesportefeuille, met sterke prestaties van zowel bestaande als nieuwe games. Daarnaast droeg ook het app-segment verder bij aan het positieve momentum in de omzetgroei.

In lijn met de diversificatiestrategie verhoogde Voodoo in de eerste helft van 2025 investeringen in verschillende strategische initiatieven (zowel in gaming als niet-gaming segmenten) om langetermijngroei en waardecreatie te versterken.

| Kerncijfers             | SI 2025 | SI 2024 | SI 2023           |
|-------------------------|---------|---------|-------------------|
| Omzet (in miljoen euro) | 345     | 274     | 257               |
| Groei (in %)            | 26      | 7       | 10 <sup>(1)</sup> |

(1) Aangepast voor een eenmalig effect in SI 2022, waarbij Voodoo van een inkomsteninstroom genoot gerelateerd aan een deal met een toonaangevend advertentieplatform

| Investing van GBL                           | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|---------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)               | 14,99        | 15,6         | 16,2         |
| Deelneming in stemrechten (in %)            | 14,99        | 15,6         | 16,2         |
| Waarde van de deelneming (in miljoen euro)  | 308          | 294          | 283          |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen | 1            | 1            | 1            |



Kapitaal gehouden  
door GBL

**23,0%**

Aandeel in de  
portefeuille van GBL

**2,1%**

Stemrechten

**23,0%**

Waarde van de  
deelneming

**296** M EURO

Vertegenwoordiging  
van GBL in de  
statutaire organen

**1** OP **9**

## Een toonaangevende uitbater van recreatieparken met een sterke positie in Europa

Parques Reunidos is sinds de oprichting in 1967 als kleine Spaanse uitbater, door organische groei en overnames, uitgegroeid tot een van de voornaamste uitbaters van pretparken in Europa. Het bedrijf baat pret-, dieren- en waterparken uit via een portefeuille van regionale en lokale parken met sterke merken, waaronder Bobbejaanland (België), Mirabilandia (Italië), Warner (Spanje) en Tropical Islands (Duitsland).

### Investeringssthesis

**De lokale en regionale markt van recreatieparken profiteert van structurele trends,** waaronder:

- Aantrekkelijkheid van ervaringsgerichte activiteiten
- “*Staycation*”<sup>(1)</sup> effect, dat weerbaarheid biedt in tijden van economische neergang
- Sterke versnippering van de sector met consolidatiepotentieel

**Parques Reunidos is uniek gepositioneerd:**

- Uitgebreide en gediversifieerde portefeuille van parken in meerdere landen met welbekende lokale merken
- Veelvoudige mogelijkheden voor organische en externe groei, alsook operationele verbeteringen
- Sterk *M&A*-trackrecord met de mogelijkheid om *best practices* over te dragen aan nieuwverworven parken

## Resultaten eerste halfjaar 2025

De omzet bleef stabiel op vergelijkbare basis, aangezien de uitgaven per bezoeker veerkrachtig bleven in de meeste belangrijke landen en parktypes (pret-, dieren- en waterparken), wat het lagere aantal bezoekers compenseerde.

In mei 2025 rondde het bedrijf de verkoop van zijn Amerikaanse activiteiten af, wat de omzetontwikkeling over de periode beïnvloedde. Na deze afronding is het parkportfolio vrijwel volledig geconcentreerd in Europa.

| Kerncijfers             | SI 2025 <sup>(1)</sup> | SI 2024 | SI 2023 |
|-------------------------|------------------------|---------|---------|
| Omzet (in miljoen euro) | 197                    | 290     | 275     |
| Groei (in %)            | -32                    | 5       | 6       |

(1) Pro forma voor de verkoop van de Amerikaanse activiteiten per Q2 2025

| Investing van GBL                           | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 | 30 juni 2023 |
|---------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Deelneming in kapitaal (in %)               | 23,0         | 23,0         | 23,0         |
| Deelneming in stemrechten (in %)            | 23,0         | 23,0         | 23,0         |
| Waarde van de deelneming (in miljoen euro)  | 296          | 296          | 290          |
| Vertegenwoordiging in de statutaire organen | 1            | 1            | 1            |

(1) Een vakantie in eigen land of thuis met daguitstapjes naar lokale parken

### 3.4 INDIRECTE PRIVATE ACTIVA (GBL CAPITAL)

## GBL | CAPITAL

|       |                                                   |    |
|-------|---------------------------------------------------|----|
| 3.4.1 | Beschrijving en hoogtepunten                      | 52 |
| 3.4.2 | GBL Capital – netto-actiefwaarde                  | 53 |
| 3.4.3 | Portefeuilleverdeling                             | 53 |
| 3.4.4 | Fondsen                                           | 54 |
| 3.4.5 | Co-investeringen                                  | 56 |
| 3.4.6 | Fondsen en co-investeringen van het merk Sienna   | 58 |
| 3.4.7 | Andere (fondsen en co-investeringen) – waardering | 60 |
| 3.4.8 | GBL Capital – gedetailleerde netto-actiefwaarde   | 62 |

#### Waardering:

Fondsinvesteringen en co-investeringen worden op elke balansdatum gewaardeerd tegen hun reële waarde. Voor fondsen en de meeste co-investeringen wordt deze reële waarde bepaald door hun beheerders. Fondsen en co-investeringen worden jaarlijks geauditeerd

# 18%

van de portefeuille  
van GBL

### 3.4.1 Beschrijving en hoogtepunten

**GBL Capital, ondersteund door de balans van GBL, richt zich op fondsen en co-investeringen gevestigd in Europa en Noord-Amerika.**

GBL Capital streeft ernaar samen te werken met toonaangevende beheerders om aantrekkelijke, voor risico gecorrigeerde rendementen te genereren. De activiteit van GBL Capital is gericht op portefeuillediversificatie en bescherming tegen neerwaartse risico's. Kapitaal is verdeeld over *buyout* fondsen, durfkapitaal/groiefondsen, private kredietfondsen en hedgefondsen.

GBL Capital heeft ook als anker-*Limited Partner* (LP) geïnvesteerd in verschillende private-marktstrategieën van het merk Sienna, waaronder Sienna Private Equity (*lower middle market buyouts*), Sienna Private Credit en Sienna Venture Capital. Deze LP-investeringen hebben startkapitaal geleverd om de onderliggende teams in staat te stellen hun investeringsstrategieën uit te voeren en het aantrekken van kapitaal van derden te vergemakkelijken.

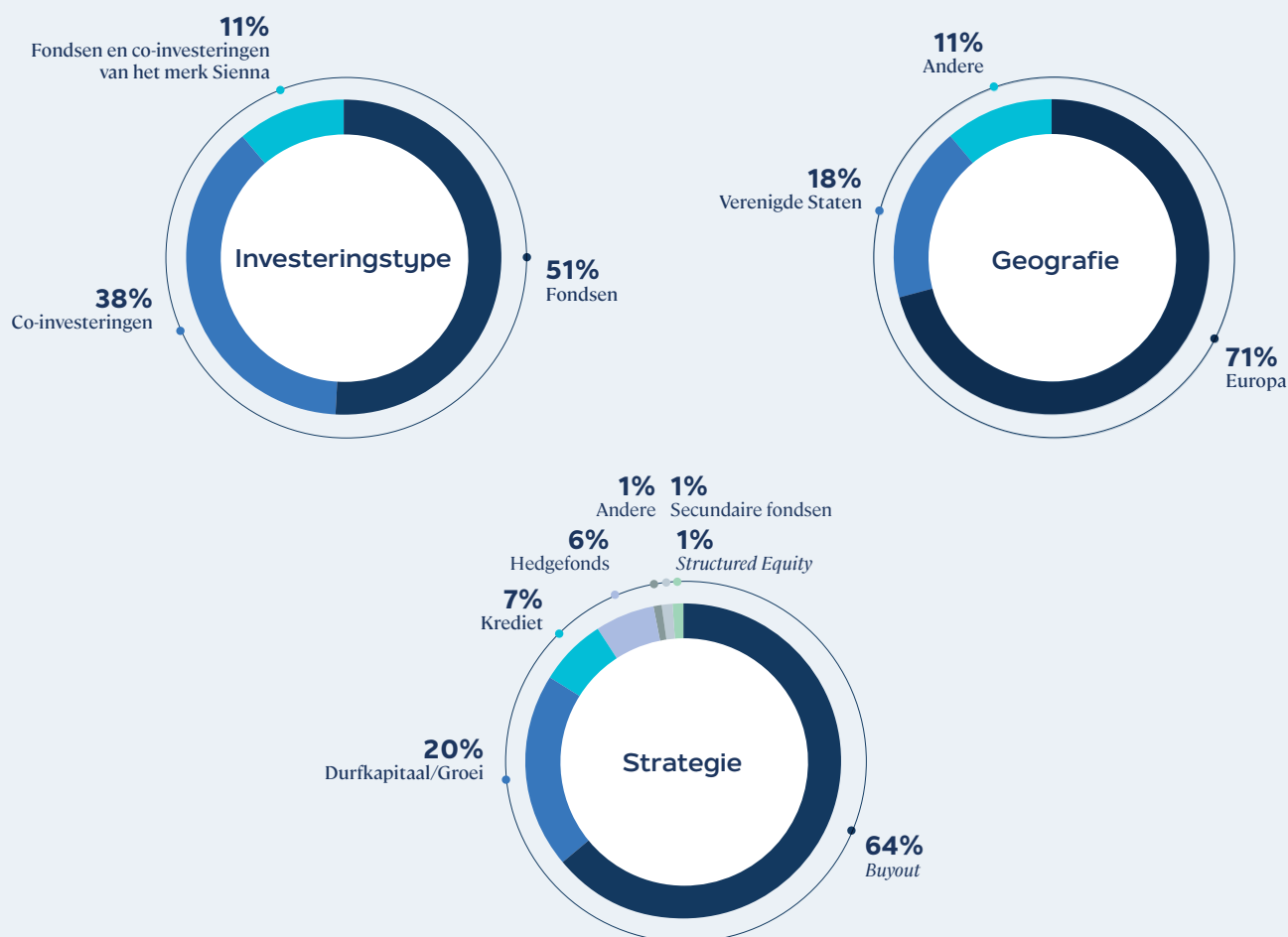
Op 30 juni 2025 bestond de portefeuille van GBL Capital hoofdzakelijk uit 24 investeringen in fondsen en 18 co-investeringen, die een NAW van respectievelijk 1,5 miljard euro en 1,0 miljard euro vertegenwoordigen.

In de eerste helft van 2025 heeft GBL Capital haar LP-belangen in Human Capital V en Stripes VI van de hand gedaan. GBL Capital heeft daarnaast nieuwe fondstoezeggingen aangegaan voor Hg Saturn 4, Sagard NewGen 2, One Equity Partners IX en Peak Rock IV. De grootste investeringen waren kapitaalopvragingen voor Sienna Private Equity (24 miljoen euro), Sagard (22 miljoen euro), Sienna Venture Capital (18 miljoen euro), ICONIQ (16 miljoen euro), One Equity Partners (14 miljoen euro) en AlpInvest (13 miljoen euro). Distributies kwamen voornamelijk van Sagard (92 miljoen euro), CEVA (55 miljoen euro) en Human Capital (23 miljoen euro). De portefeuille wordt momenteel gewaardeerd op 1,4x netto MoIC, na aftrek van betaalde fees.

### 3.4.2 GBL Capital – netto-actiefwaarde

| IN MILJOEN EURO                                       | NAW<br>30 juni 2025 | Waardecreatie | Distributies | Investeringsen | Andere    | NAW<br>31 december 2024 |
|-------------------------------------------------------|---------------------|---------------|--------------|----------------|-----------|-------------------------|
| Fondsen                                               | 1.265               | 1             | (121)        | (92)           | -         | 1.477                   |
| Co-investeringsen                                     | 923                 | (31)          | (55)         | 1              | -         | 1.008                   |
| Fondsen en co-investeringsen van het merk Sienna      | 271                 | (6)           | (4)          | 46             | -         | 234                     |
| Andere (GBL Capital liquide middelen en werkkapitaal) | 63                  | -             | -            | 10             | 31        | 23                      |
| <b>TOTAAL</b>                                         | <b>2.522</b>        | <b>(36)</b>   | <b>(180)</b> | <b>(35)</b>    | <b>31</b> | <b>2.743</b>            |

### 3.4.3 Portefeuilleverdeling



### 3.4.4 Fondsen

|                                                | APHEON  |  Sagard |  KARTESIA |  BDT&MSD |  BACKED | Fondsen – andere | Totaal fondsen |
|------------------------------------------------|---------|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------|
| Jaar van eerste investering                    | 2005    | 2002                                                                                     | 2013                                                                                       | 2015                                                                                      | 2017                                                                                       | n/a              | n/a            |
| % in de portefeuille van GBL Capital           | 5%      | 11%                                                                                      | 3%                                                                                         | 4%                                                                                        | 6%                                                                                         | 22%              | 51%            |
| <b>In S1 2025</b>                              |         |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                           |                                                                                            |                  |                |
| In miljoen euro                                |         |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                           |                                                                                            |                  |                |
| NAW op 31 december 2024                        | 136     | 285                                                                                      | 82                                                                                         | 125                                                                                       | 157                                                                                        | 693              | 1.477          |
| Kapitaal opgevraagd in S1 2025                 | –       | 22                                                                                       | –                                                                                          | 1                                                                                         | 1                                                                                          | (115)            | (92)           |
| Distributies in S1 2025                        | (3)     | (92)                                                                                     | (8)                                                                                        | (4)                                                                                       | –                                                                                          | (14)             | (121)          |
| Waardecreatie in S1 2025                       | 1       | 44                                                                                       | 3                                                                                          | (14)                                                                                      | (8)                                                                                        | (25)             | 1              |
| NAW op 30 juni 2025                            | 134     | 259                                                                                      | 76                                                                                         | 108                                                                                       | 150                                                                                        | 539              | 1.265          |
| <b>Op 30 juni 2025</b>                         |         |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                           |                                                                                            |                  |                |
| In miljoen euro                                |         |                                                                                          |                                                                                            |                                                                                           |                                                                                            |                  |                |
| Toezeggingen – totaal                          | 867     | 498                                                                                      | 287                                                                                        | 108                                                                                       | 90                                                                                         | 1.227            | 3.077          |
| Geïnvesteerd kapitaal – totaal                 | 843     | 448                                                                                      | 277                                                                                        | 108                                                                                       | 87                                                                                         | 789              | 2.553          |
| Niet-opgevraagde kapitaaltoezeggingen – totaal | 60      | 72                                                                                       | 10                                                                                         | 0                                                                                         | 3                                                                                          | 438              | 582            |
| Distributies – totaal                          | (1.406) | (691)                                                                                    | (423)                                                                                      | (70)                                                                                      | (12)                                                                                       | (326)            | (2.927)        |
| NAW op 30 juni 2025                            | 134     | 259                                                                                      | 76                                                                                         | 108                                                                                       | 150                                                                                        | 539              | 1.265          |
| Totale waarde op 30 juni 2025                  | 1.540   | 949                                                                                      | 499                                                                                        | 177                                                                                       | 162                                                                                        | 865              | 4.192          |

## APHEON

### Profiel

- Deze fondsbeheerder, opgericht in 2005, is actief in het mid-market segment. Het investeert tussen 25 en 75 miljoen euro in toonaangevende ondernemingen met een duurzame concurrentiepositie in aantrekkelijke nichemarkten in de Benelux, Italië, het Iberisch schiereiland, Frankrijk, Duitsland en Zwitserland.

### GBL Capital & Apheon

- GBL Capital is een kerninvesteerder in de Apheon fondsen I-IV, waarin het een totaalbedrag van 867 miljoen euro heeft toegezegd.
- GBL Capital geniet van voordelige financiële voorwaarden door haar rol als referentie-investeerder.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (“IPEV Valuation Guidelines”).

## Sagard

### Profiel

- Sagard Midcap, dat in 2002 op initiatief van Power Corporation of Canada werd opgericht, investeert in ondernemingen met een waarde van meer dan 100 miljoen euro die leiders zijn in hun markt, voornamelijk in Franstalige Europese landen.
- Sagard Midcap werkt samen met ondernemers om hun uitbreiding naar nieuwe gebieden of markten te ondersteunen.
- Sagard NewGen werd opgericht in 2020 als een groeiaandelenstrategie om te investeren in winstgevende, snelgroeiende bedrijven in de technologie- en gezondheidssector, voornamelijk in Frankrijk en aangrenzende landen. NewGen Fonds 1 heeft 313 miljoen euro opgehaald.
- Portage Capital Solutions (“PCS”) werd in 2022 opgericht om gestructureerde kapitaalinvesteringen te doen in de fintech-sector in Noord-Amerika en Europa. PCS doet gestructureerde kapitaalinvesteringen van 35-150 miljoen USD in bedrijven die winstgevend zijn of bijna break-even draaien en die groeien met 20% of meer.

### GBL Capital & Sagard

- GBL Capital heeft deelgenomen aan de vier Sagard Midcap fondsen voor een totaal bedrag van 468 miljoen euro.
- In 2022 heeft GBL Capital de lancering van Sagard NewGen ondersteund met een toezegging van 50 miljoen euro. In 2025 heeft GBL Capital een bijkomend bedrag van 40 miljoen euro in Sagard NewGen 2 toegezegd.
- In 2024 heeft GBL Capital 25 miljoen USD toegezegd aan Portage Capital Solutions Fonds I.
- GBL Capital geniet van bepaalde voordelige financiële voorwaarden in het kader van haar steun aan de Sagard fondsen.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

## KARTESIA

### Profiel

- Kartesia biedt middelgrote Europese ondernemingen liquiditeits- en kredietoplossingen aan.
- Kartesia biedt institutionele en grote particuliere beleggers de mogelijkheid aan om deel te nemen aan de Europese LBO-schuldenmarkt via gediversifieerde kredietblootstelling door middel van primaire, secundaire of noodfinancieringstransacties met geselecteerde hoogwaardige en veerkrachtige middelgrote bedrijven.
- Kartesia beschikt over ongeveer 6 miljard euro in activa onder beheer.

### GBL Capital & Kartesia

- GBL Capital heeft een totaal van 287 miljoen euro in KCO III en KCO IV toegezegd.
- In ruil voor het verstrekken van startkapitaal ter ondersteuning van de lancering van het Kartesia platform ontvangt GBL Capital bepaalde voordelige financiële voorwaarden.

### Waardering

- De activa worden gewaardeerd door een externe deskundige en daarna beoordeeld en goedgekeurd door een intern waarderingscomité.

---

## BDT&MSD

### Profiel

- BDT Capital Partners, opgericht in 2009, is de *private equity*-tak van BDT & Company. Het bedrijf is gespecialiseerd in langetermijnkapitaal en adviesdiensten voor familiebedrijven en bedrijven geleid door oprichters, met een focus op investeringen die strategische groei ondersteunen.
- In 2023 fuseerde BDT & Company met MSD Partners en vormde BDT & MSD Partners, waarmee het bedrijf zijn capaciteiten op het gebied van merchant banking, privékapitaal en adviesverlening uitbreidde.

### GBL Capital & BDT & MSD Partners

- GBL Capital heeft in 2015 in totaal 108 miljoen USD toegezegd in BDT Capital Partners Fund II.

### Waardering

- Investeringen worden gewaardeerd in overeenstemming met de in de Verenigde Staten algemeen aanvaarde boekhoudkundige principes ("US GAAP"), rekening houdend met het *Fair Value and Disclosure Topic of ASC 820, Fair Value Measurement*.

## BACKED

### Profiel

- Backed is een op technologie gericht durfkapitaalfonds dat in London is gevestigd. Backed investeert voornamelijk in zaai- en startkapitaal, maar volgt ook een strategie voor latere fases via zijn Encore-fonds.

### GBL Capital & Backed

- GBL Capital heeft in totaal 90 miljoen euro toegezegd in verschillende Backed fondsen.

### Waardering

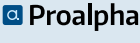
- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines* en wordt jaarlijks geauditeerd door een internationaal erkend accountantskantoor.

---

## Fondsen – andere

Financiële details en waarderingen zijn terug te vinden op pagina's 60 tot 62.

### 3.4.5 Co-investeringen

|                                                |  |  |  |  |  | Co-investeringen – andere | Totaal co-investeringen |
|------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-------------------------|
| Jaar van eerste investering                    | 2018                                                                              | 2019                                                                              | 2019                                                                              | 2022                                                                               | 2021                                                                                | n/a                       | n/a                     |
| % in de portefeuille van GBL Capital           | 15%                                                                               | 4%                                                                                | 3%                                                                                | 3%                                                                                 | 2%                                                                                  | 10%                       | 38%                     |
| <b>In S1 2025</b><br>In miljoen euro           |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                    |                                                                                     |                           |                         |
| NAW op 31 december 2024                        | 400                                                                               | 111                                                                               | 72                                                                                | 69                                                                                 | 58                                                                                  | 299                       | 1.008                   |
| Kapitaal opgevraagd in S1 2025                 | –                                                                                 | 0                                                                                 | –                                                                                 | –                                                                                  | –                                                                                   | 0                         | 1                       |
| Distributies in S1 2025                        | –                                                                                 | –                                                                                 | –                                                                                 | –                                                                                  | –                                                                                   | (55)                      | (55)                    |
| Waardecreatie in S1 2025                       | (25)                                                                              | (9)                                                                               | 3                                                                                 | (6)                                                                                | 2                                                                                   | 4                         | (31)                    |
| NAW op 30 juni 2025                            | 375                                                                               | 103                                                                               | 74                                                                                | 63                                                                                 | 59                                                                                  | 248                       | 923                     |
| <b>Op 30 juni 2025</b><br>In miljoen euro      |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                   |                                                                                    |                                                                                     |                           |                         |
| Toezeggingen – totaal                          | 250                                                                               | 103                                                                               | 45                                                                                | 43                                                                                 | 47                                                                                  | 589                       | 1.077                   |
| Geïnvesteed kapitaal – totaal                  | 250                                                                               | 95                                                                                | 40                                                                                | 43                                                                                 | 40                                                                                  | 595                       | 1.063                   |
| Niet-opgevraagde kapitaaltoezeggingen – totaal | –                                                                                 | 9                                                                                 | 5                                                                                 | –                                                                                  | 6                                                                                   | 1                         | 21                      |
| Distributies – totaal                          | –                                                                                 | (27)                                                                              | –                                                                                 | –                                                                                  | –                                                                                   | (80)                      | (107)                   |
| NAW op 30 juni 2025                            | 375                                                                               | 103                                                                               | 74                                                                                | 63                                                                                 | 59                                                                                  | 248                       | 923                     |
| Totale waarde op 30 juni 2025                  | 375                                                                               | 130                                                                               | 74                                                                                | 63                                                                                 | 59                                                                                  | 328                       | 1.030                   |



#### Profiel

- Flora Food Group (Upfield voor de rebranding in september 2024) dat in 1871 opgericht werd, is wereldwijd marktleider in plantaardige voeding met globale merken zoals Becel, Flora, Rama en ProActiv. Het bedrijf is actief in meer dan 100 landen en is wereldwijd de grootste producent van plantaardig smeerbeleg.

#### GBL Capital & Flora Food Group

- In juli 2018 heeft GBL Capital, aan de zijde van KKR en andere co-investeerders, 250 miljoen euro geïnvesteerd in Flora Food Group, wat haar eerste co-investering was. GBL Capital wordt in de Raad van Bestuur van Flora Food Group vertegenwoordigd door een lid van het investeringsteam van GBL.

#### Waardering

- De waardering is gebaseerd op door de sector aanvaarde waarderingmethoden, hoofdzakelijk bestaande uit een benadering op basis van verwachte resultaten en marktmultiples.



#### Profiel

- Moeve (Cepso voor de rebranding in oktober 2024) is een geïntegreerde Spaanse private wereldspeler in de energiesector. Moeve heeft de ambitie om een Europese leider te worden in de energietransitie, met name op het gebied van groen waterstof, biobrandstoffen van de tweede generatie en ultrasnelle elektrische mobiliteit.
- De investering is een van de grootste buyouts van The Carlyle Group en is in handen van meerdere fondsen.

#### GBL Capital & Moeve

- GBL Capital heeft samen met The Carlyle Group 110 miljoen USD geïnvesteerd in de overname van Moeve.

#### Waardering

- Overeenkomstig de Luxemburgse wetgeving wordt de waardering van de activa uitgevoerd tegen reële waarde volgens internationale marktnormen en gevalideerd door de AIFM, met behulp van externe adviseurs indien nodig.



### Profiel

- opseo is een toonaangevende Duitse aanbieder van ambulante en *inpatient* intensieve zorg voor zowel volwassenen als kinderen. Op dit moment bestaat het netwerk van de groep uit meer dan 35 vestigingen waar meer dan 8.000 medewerkers meer dan 1.700 patiënten op intensieve zorg en bijkomende personen ondersteunen met de hoogste kwaliteitsnormen.
- De groeistrategie van opseo is gericht op consolidatie van de zeer aantrekkelijke en gefragmenteerde Duitse markt voor ambulante intensieve zorg.

### GBL Capital & opseo

- opseo werd aanvankelijk verworven door Apheon Mid-Cap III in 2016 en vervolgens in 2019 verkocht aan een voortzettingfonds beheerd door Apheon waarin GBL Capital 45 miljoen euro heeft toegezegd.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*. Ze wordt jaarlijks geauditeerd door een internationaal erkend auditkantoor.



### Profiel

- svt is een toonaangevende speler in de Europese *Passive Fire Protection* (“PFP”) productenmarkt.

### GBL Capital & svt

- GBL Capital heeft in totaal 47 miljoen euro aan svt toegezegd, waarvan 40 miljoen euro is opgevraagd.
- svt werd aanvankelijk in 2018 verworven door Apheon Mid-Cap III en in 2021 verkocht aan een door Apheon beheerd vervolgfonds.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*. Ze wordt jaarlijks geauditeerd door een internationaal erkend auditkantoor.

---

## Co-investeringen – andere

Financiële details en waarderingen zijn te vinden op pagina's 60 tot 62.

---

## Proalpha

### Profiel

- Proalpha is een Duitse leverancier van *enterprise resource planning* (“ERP”) en aangrenzende software voor KMO's, met een focus op de productie- en groothandelssector in de DACH-regio.

### GBL Capital & Proalpha

- In 2022 heeft GBL Capital samen met ICG en Bregal Unternehmerkapital 43 miljoen euro geïnvesteerd.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

### 3.4.6 Fondsen en co-investeringen van het merk Sienna

|                                                   | Sienna<br>Private Equity | Sienna<br>Private Credit | Sienna<br>Venture Capital | Sienna<br>Private Assets<br>Allocation | Totaal fondsen en<br>co-investeringen van<br>het merk Sienna |
|---------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|---------------------------|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| Jaar van eerste investering                       | 2022                     | 2022                     | 2022                      | 2024                                   | n/a                                                          |
| % in de portefeuille van<br>GBL Capital           | 5%                       | 4%                       | 2%                        | 1%                                     | 11%                                                          |
| <b>In S1 2025</b>                                 |                          |                          |                           |                                        |                                                              |
| In miljoen euro                                   |                          |                          |                           |                                        |                                                              |
| NAW op 31 december 2024                           | 89                       | 89                       | 45                        | 11                                     | 234                                                          |
| Kapitaal opgevraagd in S1 2025                    | 24                       | (0)                      | 18                        | 5                                      | 46                                                           |
| Distributies in S1 2025                           | –                        | (4)                      | –                         | –                                      | (4)                                                          |
| Waardecreatie in S1 2025                          | (2)                      | 3                        | (7)                       | (0)                                    | (6)                                                          |
| NAW op 30 juni 2025                               | 112                      | 87                       | 56                        | 15                                     | 271                                                          |
| <b>Op 30 juni 2025</b>                            |                          |                          |                           |                                        |                                                              |
| In miljoen euro                                   |                          |                          |                           |                                        |                                                              |
| Toeleggingen – totaal                             | 215                      | 200                      | 100                       | 40                                     | 556                                                          |
| Geïnvesteed kapitaal – totaal                     | 114                      | 84                       | 64                        | 15                                     | 278                                                          |
| Niet-opgevraagde<br>kapitaaltoezeggingen – totaal | 101                      | 116                      | 36                        | 25                                     | 279                                                          |
| Distributies – totaal                             | (2)                      | (6)                      | –                         | –                                      | (8)                                                          |
| NAW op 30 juni 2025                               | 112                      | 87                       | 56                        | 15                                     | 271                                                          |
| Totale waarde op 30 juni 2025                     | 114                      | 93                       | 56                        | 15                                     | 279                                                          |

## SPE

Sienna Private Equity investeert in Europese bedrijven in het middensegment van de markt die actief zijn in zakelijke diensten, gezondheidszorg, niche-industriën, vrijetijdsbesteding en entertainment.

Met kantoren in Frankrijk en Italië volgt Sienna Private Equity een onderscheidende *all-weather* investeringsstrategie gericht op de ontwikkeling, transformatie en optimalisatie van gevestigde bedrijven door middel van waarde-georiënteerde *private equity* opportuniteiten, alsook het uitbouwen van sectorleiders via *buy-and-build* platformen.

Sienna Private Equity heeft in drie bedrijven geïnvesteerd: Eight Advisory, ECT and Ateliers Veneti.

## Eight Advisory

### Profiel

- Eight Advisory is een adviesbureau gespecialiseerd in transactiediensten, herstructureringsadvies, transformaties en financial engineering.
- Eight Advisory, dat in Frankrijk werd opgericht, is nu een pan-Europese onderneming met 15 kantoren, 113 partners en meer dan 900 werknemers.

### GBL Capital & Eight Advisory

- Sienna Private Equity heeft in juli 2022 in Eight Advisory geïnvesteerd en heeft drie vertegenwoordigers in de Raad.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

## ECT

### Profiel

- ECT is de Franse leider in het upcyclen van inerte grond die vrijkomt uit de bouw, voornamelijk tijdens graafwerkzaamheden.
- ECT, dat in 1998 werd opgericht, was aanvankelijk actief in de regio Île-de-France en breidt nu uit naar verschillende andere regio's in Frankrijk en de VS onder het merk Landify.

### GBL Capital & ECT

- Sienna Private Equity en CNP (*“Companie Nationale à Portefeuille”*) verwierven een meerderheidsbelang in ECT in februari 2023.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

## ATELIERS Veneti

### Profiel

- Ateliers Veneti is een Italiaans productieplatform voor kleding van hoogwaardige merken.
- Ateliers Veneti, opgericht in 2025 door Sienna Private Equity, verenigt drie bedrijven met een complementair productaanbod en een gediversifieerd en aantrekkelijk klantenbestand, allen gevestigd in de Italiaanse regio Veneto.

### GBL Capital & Ateliers Veneti

- Sienna Private Equity verwierf een meerderheidsbelang in Ateliers Veneti in april 2025.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

## Sienna Private Credit

### Profiel

- Sienna Private Credit ontwerpt en structureert private schuld beleggingsproducten met een voornaamste focus op vastgoedfinanciering (infrastructuur, vastgoed), bedrijfsschulden en liquide activa (*high-yield* en *leveraged loans*) voor institutionele investeerders.

### GBL Capital & Sienna Private Credit

- GBL Capital heeft in totaal 200 miljoen euro toegezegd aan Sienna Private Credit fondsen, waarvan 84 miljoen euro is opgevraagd.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.
- 

## Sienna Private Assets Allocation

### Profiel

- Sienna Private Assets Allocation is een hybride fonds dat is ontworpen voor Franse particuliere beleggers. Het belegt voornamelijk in *private equity* fondsen, maar bevat ook een deel beursgenoteerde activa om liquiditeit te waarborgen. Dit nieuwe fonds sluit aan bij de Franse wet op de groene industrie (*Loi relative à l'Industrie verte*), die de opname van private activa in bepaalde spaarprogramma's verplicht stelt.
- Sinds de lancering in juli 2024 heeft het fonds zes investeringen gedaan in *private equity*- en infrastructuurfondsen.

### GBL Capital & Sienna Private Assets Allocation

- GBL Capital heeft in totaal 40 miljoen euro toegezegd aan het fonds, waarvan 15 miljoen euro is opgevraagd.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

## Sienna Venture Capital

### Profiel

- Sienna Venture Capital “StartUp Nation” is een fonds dat investeert in *early stage* en groeistartups uit het Israëlische tech ecosysteem, met als doel industrieën en de maatschappij duurzaam te transformeren.
- Het fonds, gelanceerd in 2022, heeft tot nu toe negen investeringen gedaan.

### GBL Capital & Sienna Venture Capital

- GBL Capital heeft in totaal 100 miljoen euro toegezegd aan Sienna Venture Capital fondsen, waarvan 64 miljoen euro is opgevraagd.

### Waardering

- De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

### 3.4.7 Andere (fondsen en co-investeringen) – waardering

De waardering van fondsen en co-investeringen, die niet gedetailleerd zijn in secties 3.4.4 en 3.4.5, is als volgt.

#### Fondsen

##### **468 Capital, Alto Capital V, Bregal, Dover, Epiris, Griffin, ICONIQ, Innovius, Mérieux, SPC, Warburg**

De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

##### **AlpInvest**

Investeringen in *private equity*-fondsen of -bedrijven worden gewaardeerd tegen reële waarde, zoals te goeder trouw vastgesteld door de *General Partner*, volgens schriftelijke richtlijnen opgesteld in overeenstemming met U.S. GAAP. Voor de jaarlijkse gecontroleerde jaarrekening wordt de reële waarde van elke investering berekend op basis van deze richtlijnen, waarbij waarderingen doorgaans gebaseerd zijn op de meest recente beschikbare informatie van de onderliggende fondsbeheerders of, bij directe belangen, op interne beoordelingen met erkende methodologieën. Aangezien er voor de meeste *private equity*-belangen geen gevestigde markt bestaat, kunnen waarderingen gebaseerd zijn op onvolledige informatie en zijn ze onderhevig aan inherente onzekerheden; de toegekende waarden kunnen dan ook afwijken van die in een actieve markt of van uiteindelijk gerealiseerde verkoopprijzen. Alle waarderingen worden minstens jaarlijks herzien en zijn definitief en bindend zoals vastgesteld door de *General Partner*.

##### **C2 Capital Partners**

Beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd tegen hun slotkoers.

Private investeringen worden gewaardeerd op basis van verschillende methodologieën, waaronder vergelijkbare publieke bedrijven, multiples van voorafgaande transacties en *discounted cashflow analyses*.

##### **Carlyle (CIEP II)**

Investeringen die op of volgens de regels van erkende markten genoteerd zijn of verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de slotkoers. De reële marktwaarde van niet-verhandelbare investeringen wordt ten minste eenmaal per jaar berekend en wordt in eerste instantie door de AIFM-beheerder te goeder trouw en overeenkomstig de GAAP vastgesteld.

##### **Human Capital**

Genoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de slotkoers. Voor effecten die actief *over-the-counter* worden verhandeld maar niet op een nationale effectenbeurs of een vergelijkbare buitenlandse markt, wordt de waarde geacht het gemiddelde te zijn tussen de laatste bid en ask prijs. Indien er geen actieve openbare markt is, wordt de waardering gebaseerd op de waardering ten tijde van de vorige financieringsronde, aangepast voor eventuele bedrijfsspecifieke of marktspecifieke factoren.

##### **Marcho Partners, PrimeStone**

Investeringen die op of volgens de regels van erkende markten genoteerd zijn of verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de slotkoers.

##### **One Equity Partners**

Investeringen die genoteerd, geregistreerd of verhandeld worden op een erkende beurs worden gewaardeerd tegen de slotkoers. Voor private of niet-verhandelbare investeringen wordt de reële waarde te goeder trouw vastgesteld door de AIFM in overleg met de *General Partner*, op basis van methodologieën zoals marktvergelijkingen, precedenttransacties of *discounted cashflow*-analyses, en in overeenstemming met GAAP. Waarderingen worden minstens elk kwartaal herzien door het Waarderingscomité, en jaarlijks worden gecontroleerde jaarrekeningen aan investeerders verstrekt.

##### **Portage Capital Solutions**

Investeringen die genoteerd, geregistreerd of verhandeld worden, worden gewaardeerd tegen de slotkoers. Voor private of niet-verhandelbare belangen wordt de reële waarde te goeder trouw vastgesteld door de *General Partner*, waarbij methodologieën worden toegepast die passend zijn voor de aard en omstandigheden van de investering, en in overeenstemming met de geldende boekhoudnormen. Wanneer marktprijzen niet beschikbaar zijn, steunt het waarderingsproces op professioneel oordeel en kan het verwijzen naar vergelijkbare transacties, recente financieringsrondes of andere erkende waarderingsstechnieken. Alle waarderingen worden periodiek herzien, en de *General Partner* kan externe adviseurs raadplegen indien nodig, maar behoudt de uiteindelijke beslissingsbevoegdheid. De resulterende waarden kunnen afwijken van die in een actieve markt of van de prijzen die uiteindelijk bij verkoop worden gerealiseerd, en alle waarderingen zijn onderworpen aan de voorwaarden van de Fondsakte.

## Co-investeringen

### **ADIT, CEVA, Ginger, Illumio, Klarna, Sagard NewGen Pharma**

De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*.

### **Commure, Transcarent**

Beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd tegen hun slotkoers. Voor effecten die *over-the-counter* actief worden verhandeld, maar niet op een nationale effectenbeurs of een vergelijkbare buitenlandse markt, wordt de waarde geacht gelijk te zijn aan het gemiddelde van de laatste *bid* en *ask* prijs. Indien er geen actieve openbare markt is, wordt de waardering gebaseerd op de waardering op het moment van de vorige financieringsronde, aangepast voor bedrijfs- of marktspecifieke factoren.

### **Elsan, Wella**

De waardering is opgesteld met behulp van in de sector aanvaarde waarderingmethoden, voornamelijk gebaseerd op verwachte resultaten en marktmultiples.

### **Globality**

Afhankelijk van de omstandigheden wordt de waardering gebaseerd op de laatste investeringskosten, de laatste financieringsronde indien het een recentere waardering betreft, of de verwachte gerealiseerde waarde op basis van een combinatie van marktgegevens en de operationele en financiële projecties van het bedrijf.

### **Telenco**

De waardering is gebaseerd op de *IPEV Valuation Guidelines*. Ze wordt jaarlijks geauditeerd door een internationaal erkend auditkantoor.

Niet-bekendgemaakte activa worden gewaardeerd volgens bovenstaande methoden.

### 3.4.8 GBL Capital – gedetailleerde netto-actiefwaarde

| GBL Capital – gedetailleerde netto-actiefwaarde              |                  |               |                |               |             |                |
|--------------------------------------------------------------|------------------|---------------|----------------|---------------|-------------|----------------|
| IN MILJOEN EURO                                              | 31 december 2024 | Investerings  | Distributies   | Waardecreatie | Andere      | 30 juni 2025   |
| Sagard                                                       | 284,6            | 22,0          | (92,1)         | 44,0          | -           | 258,5          |
| Backed                                                       | 157,1            | 0,8           | -              | (7,6)         | -           | 150,3          |
| Marcho Partners                                              | 118,4            | -             | (0,3)          | 17,9          | -           | 136,0          |
| Apheon                                                       | 135,7            | -             | (2,6)          | 0,6           | -           | 133,6          |
| BDT                                                          | 124,7            | 0,6           | (4,0)          | (13,5)        | -           | 107,7          |
| Kartesia                                                     | 81,6             | -             | (8,5)          | 3,3           | -           | 76,4           |
| ICONIQ                                                       | 65,8             | 15,8          | -              | (5,9)         | -           | 75,7           |
| C2 Capital                                                   | 77,8             | 3,2           | -              | (10,0)        | -           | 71,0           |
| Human Capital                                                | 213,4            | (122,3)       | (23,5)         | (10,1)        | -           | 57,6           |
| 468 Capital                                                  | 25,2             | 4,9           | -              | (3,4)         | -           | 26,7           |
| Epiris                                                       | 16,6             | 0,7           | (2,5)          | 6,0           | -           | 20,8           |
| CIEP II                                                      | 22,8             | 0,6           | (2,1)          | (2,0)         | -           | 19,2           |
| Griffin                                                      | 17,5             | 1,4           | (0,2)          | (1,9)         | -           | 16,7           |
| Innovius                                                     | 11,6             | 3,3           | -              | 1,0           | -           | 15,9           |
| PrimeStone                                                   | 15,6             | -             | -              | 0,2           | -           | 15,8           |
| AlpInvest                                                    | -                | 13,2          | -              | 1,1           | -           | 14,2           |
| Alto Capital V                                               | 12,8             | 0,4           | -              | (0,4)         | -           | 12,8           |
| One Equity Partners                                          | -                | 13,7          | -              | (2,1)         | -           | 11,7           |
| Mérieux                                                      | 15,1             | -             | (2,7)          | (1,0)         | -           | 11,4           |
| Portage Capital Solutions                                    | 8,4              | 2,7           | (0,6)          | 0,5           | -           | 11,0           |
| SPC                                                          | 9,5              | -             | -              | (0,5)         | -           | 9,0            |
| Dover                                                        | 6,0              | 2,0           | (0,2)          | (0,4)         | -           | 7,3            |
| Warburg                                                      | 3,9              | 1,8           | (1,6)          | 0,3           | -           | 4,4            |
| Bregal                                                       | 1,2              | 0,7           | -              | (0,6)         | -           | 1,3            |
| Stripes                                                      | 51,9             | (57,7)        | 19,8           | (13,9)        | -           | -              |
| <b>Fondsen</b>                                               | <b>1.477,0</b>   | <b>(92,1)</b> | <b>(121,1)</b> | <b>1,3</b>    | <b>-</b>    | <b>1.265,1</b> |
| Flora Food Group                                             | 399,6            | -             | -              | (24,6)        | -           | 375,0          |
| Moeve                                                        | 111,1            | 0,3           | -              | (8,5)         | -           | 102,8          |
| opseo                                                        | 71,6             | -             | -              | 2,6           | -           | 74,3           |
| Proalpha                                                     | 69,1             | -             | -              | (5,8)         | -           | 63,3           |
| svt                                                          | 57,5             | -             | -              | 1,7           | -           | 59,2           |
| ADIT                                                         | 33,4             | -             | -              | 12,3          | -           | 45,7           |
| Commure                                                      | 42,3             | -             | -              | (4,8)         | -           | 37,5           |
| Wella                                                        | 37,0             | -             | -              | (1,7)         | -           | 35,3           |
| Elsan                                                        | 32,4             | -             | -              | (0,0)         | -           | 32,4           |
| Ginger                                                       | 27,2             | 0,4           | -              | 2,1           | -           | 29,7           |
| Transarent                                                   | 18,7             | -             | -              | (1,0)         | -           | 17,7           |
| Illumio                                                      | 25,9             | -             | -              | (9,8)         | -           | 16,1           |
| Globality                                                    | 10,0             | -             | -              | -             | -           | 10,0           |
| Telenco                                                      | 8,8              | -             | -              | 0,2           | -           | 9,0            |
| Canyon                                                       | 7,2              | -             | -              | (0,0)         | -           | 7,2            |
| Sagard NewGen Pharma                                         | 5,0              | -             | -              | (0,0)         | -           | 5,0            |
| Klarna                                                       | 2,6              | -             | -              | -             | -           | 2,6            |
| CEVA                                                         | 48,8             | -             | (55,3)         | 6,5           | -           | 0,0            |
| Cosmeticabedrijf                                             | -                | -             | -              | -             | -           | -              |
| <b>Co-investeringen</b>                                      | <b>1.008,4</b>   | <b>0,7</b>    | <b>(55,3)</b>  | <b>(30,9)</b> | <b>-</b>    | <b>922,9</b>   |
| Sienna Private Equity                                        | 89,4             | 24,3          | -              | (1,7)         | -           | 112,0          |
| Sienna Private Credit                                        | 88,9             | (0,5)         | (3,9)          | 2,9           | -           | 87,4           |
| Sienna Venture Capital                                       | 45,4             | 17,7          | -              | (6,8)         | -           | 56,3           |
| Sienna Private Assets Allocation                             | 10,7             | 5,0           | -              | (0,3)         | -           | 15,4           |
| <b>Fondsen en co-investeringen van het merk Sienna</b>       | <b>234,4</b>     | <b>46,5</b>   | <b>(3,9)</b>   | <b>(5,9)</b>  | <b>-</b>    | <b>271,1</b>   |
| <b>Andere (GBL Capital liquide middelen en werkkapitaal)</b> | <b>22,8</b>      | <b>9,5</b>    | <b>-</b>       | <b>-</b>      | <b>31,1</b> | <b>63,4</b>    |
| <b>TOTAAL GBL CAPITAL</b>                                    | <b>2.742,6</b>   | <b>(35,3)</b> | <b>(180,4)</b> | <b>(35,5)</b> | <b>31,1</b> | <b>2.522,4</b> |

### 3.5

## VERMOGENSBEHEER VOOR REKENING VAN DERDEN (SIENNA INVESTMENT MANAGERS)



|       |                           |    |
|-------|---------------------------|----|
| 3.5.1 | Inleiding                 | 64 |
| 3.5.2 | Expertisegebieden         | 65 |
| 3.5.3 | Hoogtepunten              | 66 |
| 3.5.4 | Economisch nettoresultaat | 66 |

# <1%

van de portefeuille  
van GBL

Delivering  
innovative solutions  
with purpose

Opmerking: gewaardeerd tegen de reële marktwaarde van de overgenomen beheersvennootschappen

### 3.5.1 Inleiding

**Sienna Investment Managers (“Sienna IM”) is een multi-expertise pan-Europese vermogensbeheerder. Met een team van ongeveer 300 professionals is Sienna IM actief in Parijs, Milaan, Hamburg, Frankfurt, Luxemburg, Amsterdam, Londen, Madrid en Seoel.**

Eind juni 2025 beheerde de groep activa voor een totaalbedrag van meer dan 41 miljard euro, waarvan meer dan 90% (in aanmerking komend volgens het SFDR-toepassingsgebied) onder Artikels 8 of 9 vallen.

Sienna IM bestrijkt een breed scala aan beleggingscategorieën en biedt haar beleggers relevante oplossingen aan, ongeacht de marktcontext. Door beursgenoteerde en private activa te combineren, bouwt Sienna IM op maat gemaakte en innovatieve oplossingen voor haar klanten, met een duidelijke visie.

Sienna IM heeft een leidende positie in de institutionele en particuliere pensioenmarkt in Frankrijk. Daardoor biedt het bedrijf betekenisvolle oplossingen aan 500.000 particuliere klanten via werknemerssparen en pensioenregelingen.

Sienna IM zet zich in voor de ontwikkeling van een duurzame wereld op zowel bedrijfs- als stakeholderniveau en heeft een ambitieuze ESG-strategie uitgewerkt. Sienna IM richt zich dan ook systematisch op opportuniteiten op het gebied van klimaat, biodiversiteit en DG&I (Diversiteit, Gelijkheid en Inclusie) en stemt haar eigen activiteiten af op beleggingen beheerd voor rekening van haar klanten.

### 3.5.2 Expertisegebieden

Sienna Investment Managers is gestructureerd rond vier expertisegebieden: Genoteerde activa, Private schuld, Vastgoed en Hybride activa.

#### Genoteerde activa

De Genoteerde activa-expertise<sup>(1)</sup> beheert 29,4 miljard euro in activa onder beheer. Als pionier op het gebied van verantwoord financieren biedt dit bedrijf aandelen-, obligatie-, geldmarkt-, allocatie- & multi-activa- en hybride strategieën aan en begeleidt het toonaangevende institutionele en particuliere beleggers op het gebied van werknemerssparen, pensioensparen en levensverzekeringen, voornamelijk in Europa.

#### Private schuld

Als specialist in privaat vermogensbeheer in Europa sinds 2012 biedt de Private schuld-expertise<sup>(2)(3)</sup> institutionele beleggers innovatieve producten aan die de reële economie financieren. Haar fondsen vertegenwoordigen activa onder beheer van 2,9 miljard euro. De opgehaalde fondsen financieren Europese spelers in het *mid-cap* segment van de markt en helpen hen om zich duurzaam te ontwikkelen. De Private schuld-expertise is actief via verschillende strategieën (bv. financiering van reële activa, directe leningen aan bedrijven en liquide kredieten).

#### Vastgoed

De Vastgoed-expertise, met activa onder beheer van 5,8 miljard euro, beheert activa waarbij een breed scala aan expertise in de sector wordt gecombineerd, van private tot beursgenoteerde beleggingen en van eigen vermogen tot schuld. De teams bedienen lokale en internationale beleggers via mandaten en *club deals* en zijn in staat om de meest geschikte beleggingsopportunities te grijpen in verschillende regio's en activaklassen. Ze beheren een uitgebreide portefeuille van zo'n 100 gebouwen, variërend van kantoren tot logistieke voorzieningen en *life sciences*.

#### Hybride activa

De Hybride activa-activiteit combineert verschillende activaklassen en volgt een innovatieve aanpak die de basis vormt van het multi-expertise bedrijfsmodel van Sienna IM. Deze activiteit verenigt de noodzaak om de economie te financieren en de noodzaak om rendement te leveren op de middellange tot lange termijn, met als extra bonus een lagere volatiliteit. Deze producten nemen de drempel voor retailbeleggers weg om in private activa te beleggen. Sienna IM heeft drie hybride fondsen met totale activa onder beheer van bijna 0,3 miljard euro.

(1) Onder Sienna Gestion, een activabeheerder nr. GP97020, erkend door de AMF sinds 1997 en lid van Sienna IM

(2) Sienna AM France is een activabeheerder erkend door de AMF onder nr. GP97118 en is lid van Sienna IM

(3) Ver Capital is een vermogensbeheerder nr. 15 234 die door de Bank van Italië is erkend als beheerder van alternatieve beleggingsfondsen (AIFM) en lid is van Sienna IM

### 3.5.3 Hoogtepunten

## De activa onder beheer zijn gestegen tot meer dan **41 MILJARD EURO**

#### Genoteerde activa

- Lancering van Sienna Actions Euro Souveraineté:
  - een aandelenfonds toegankelijk voor particuliere beleggers, dat bedrijven ondersteunt die de uitdagingen van Europese soevereiniteit en onafhankelijkheid aangaan

#### Private schuld

- Lancering van Sienna Hephaistos:
  - de eerste Private schuldfinancieringsstrategie die zich richt op Europese defensiegerelateerde kmo's en middelgrote ondernemingen
  - beoogde omvang van 500 miljoen euro tot 1 miljard euro
- Financiering door het Sienna Biodiversity Private Credit Fund, na de eerste succesvolle kapitaalronde in december 2024:
  - ondersteuning van drie bedrijven bij het ecologisch herstel van landbouw- en bosgronden
- Benoeming van Estelle Merger-Lévis als Commercieel Directeur Frankrijk

#### Vastgoed

- Mandaat van vermogensbeheer voor een logistieke portefeuille van 182,5 miljoen euro voor Midas in Duitsland
- Actieve overnameactiviteit, met deals in Italië (nieuwe markt), het VK, Nederland en Duitsland

#### Hybride activa

- Lancering van Sienna Sélection Actifs Privés:
  - het vierde hybride activafonds, bestaande uit 35% private activa, gericht op de Franse collectieve spaarmarkt in het kader van de wet omtrent groene industrie (*Loi relative à l'industrie verte*)

#### ESG

- Validatie door het *Science Based Targets*-initiatief van de op wetenschap gebaseerde kortetermijndoelstellingen van Sienna IM inzake emissiereductie, met als doel klimaatverandering tegen te gaan en de opwarming van de aarde te beperken tot 1,5°C tegen 2050
- Oprichting van een vijfjarige mecenaat-samenwerking ter ondersteuning van de leerstoel Ecologische Boekhouding van de stichting AgroParisTech, waarbij publiek relevante studies worden benut om wetenschappelijke begeleiding te bieden aan de teams van Sienna IM

### 3.5.4 Economisch nettoresultaat

In de eerste helft van 2025 werd de optimalisatie van het platform voortgezet, wat bijdroeg tot een positieve EBITDA. Verdere optimalisatie van het platform en een herbalancerings van de kostenbasis zullen gedurende heel 2025 worden voortgezet.

| IN MILJOEN EURO                  | 30 juni 2025      |
|----------------------------------|-------------------|
| Inkomsten                        | 59 <sup>(1)</sup> |
| Algemene kosten                  | (55)              |
| <b>EBITDA</b>                    | <b>3</b>          |
| Financiële resultaten            | 2                 |
| Andere                           | (16)              |
| <b>ECONOMISCH NETTORESULTAAT</b> | <b>(11)</b>       |

(1) Inclusief 6 miljoen euro aan fees van GBL Capital

### 3.6

## AANSLUITING VAN DE PORTEFEUILLE MET DE GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE STATEN VOLGENS IFRS

Op 30 juni 2025 bedraagt de portefeuille van GBL opgenomen in de netto-actiefwaarde 13.840 miljoen euro (15.290 miljoen euro op 31 december 2024). Onderstaande tabel geeft een gedetailleerd overzicht van de bestanddelen ervan ten opzichte van de geconsolideerde financiële staten van GBL:

| IN MILJOEN EURO                                                                                                              | 30 juni 2025   | 31 december 2024 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|
| <b>Waarde van de portefeuille zoals opgenomen in:</b>                                                                        |                |                  |
| Netto-actiefwaarde                                                                                                           | 13.840,0       | 15.289,7         |
| Gesegmenteerde informatie (Holding) - pagina's 86 tot 89                                                                     | 6.486,7        | 8.130,3          |
| Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen en joint ventures                                                                | 37,1           | 37,9             |
| Andere kapitaalinvesteringen                                                                                                 | 6.449,6        | 8.092,5          |
| <b>Elementen van reconciliatie</b>                                                                                           | <b>7.353,3</b> | <b>7.159,4</b>   |
| Reële waarde van GBL Capital en Sienna Investment Managers, geconsolideerd in het segment GBL Capital en SIM                 | 2.631,1        | 2.880,0          |
| Reële waarde van Imerys, geconsolideerd volgens de integrale-consolidatiemethode in IFRS                                     | 1.298,6        | 1.310,7          |
| Reële waarde van Affidea, geconsolideerd volgens de integrale-consolidatiemethode in IFRS                                    | 1.875,8        | 1.476,5          |
| Reële waarde van Sanoptis, geconsolideerd volgens de integrale-consolidatiemethode in IFRS                                   | 1.021,6        | 969,1            |
| Reële waarde van Canyon, geconsolideerd volgens de integrale-consolidatiemethode in IFRS                                     | 261,4          | 261,2            |
| Waarderingsverschil van Parques Reunidos tussen de netto-actiefwaarde (reële waarde) en IFRS (vermogensmutatiemethode)       | 259,3          | 258,1            |
| Earn-out aandelen gepresenteerd in de netto-actiefwaarde in de portefeuille en opgenomen onder IFRS in "Andere vaste activa" | 7,7            | 5,3              |
| Herclassificatie van ENGIE-aandelen sinds 2016 inbegrepen in de brutothesaurie en opgenomen in andere kapitaalinvesteringen  | (1,8)          | (1,4)            |
| Andere kapitaalinvesteringen                                                                                                 | (0,4)          | (0,2)            |

# Economische voorstelling van het geconsolideerd resultaat en de financiële situatie



|                                                               |    |
|---------------------------------------------------------------|----|
| 4.1 Economische voorstelling van het geconsolideerd resultaat | 69 |
| 4.2 Financiële situatie                                       | 73 |

## 4.1 ECONOMISCHE VOORSTELLING VAN HET GECONSOLIDEERD RESULTAAT

| IN MILJOEN EURO                                                                      |               |                                            |                                                               |               |                            |                                                              | 30 juni 2025   | 30 juni 2024   |
|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------|----------------------------|--------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
|                                                                                      | Cash earnings | Mark-to-market en andere non-cash effecten | Operationele ondernemingen (geassocieerde of geconsolideerde) | GBL Capital   | Sienna Investment Managers | Eliminaties, meerwaarden, waardeverminderingen en terugnames | Geconsolideerd | Geconsolideerd |
| AANDEEL VAN DE GROEP                                                                 |               |                                            |                                                               |               |                            |                                                              |                |                |
| Nettore resultaat van de geassocieerde en operationele geconsolideerde ondernemingen | -             | -                                          | 19,2                                                          | (8,4)         | (8,8)                      | -                                                            | 2,0            | 16,9           |
| Nettodividenden van deelnemingen                                                     | 288,5         | 2,2                                        | -                                                             | -             | -                          | (123,4)                                                      | 167,3          | 201,6          |
| Interestopbrengsten en -kosten                                                       | 5,9           | (2,7)                                      | -                                                             | 3,3           | 0,7                        | -                                                            | 7,2            | (1,3)          |
| Andere financiële opbrengsten en kosten                                              | 51,7          | (16,2)                                     | -                                                             | (24,0)        | -                          | (46,3)                                                       | (34,8)         | 109,9          |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten                                                | (25,7)        | (36,6)                                     | -                                                             | (30,3)        | (3,0)                      | -                                                            | (95,6)         | (78,0)         |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa          | -             | -                                          | -                                                             | (1,8)         | (0,0)                      | (0,0)                                                        | (1,8)          | 30,2           |
| Belastingen                                                                          | (0,1)         | -                                          | -                                                             | (0,1)         | -                          | -                                                            | (0,3)          | (0,4)          |
| <b>GECONSOLIDEERD IFRS-NETTORESULTAAT 2025 (AANDEEL VAN DE GROEP) (6 MAANDEN)</b>    | <b>320,2</b>  | <b>(53,3)</b>                              | <b>19,2</b>                                                   | <b>(61,3)</b> | <b>(11,1)</b>              | <b>(169,7)</b>                                               | <b>44,0</b>    |                |
| Geconsolideerd IFRS-nettore resultaat 2024 (Aandeel van de groep) (6 maanden)        | 333,2         | (29,6)                                     | 3,0                                                           | 156,7         | (24,8)                     | (159,6)                                                      |                | 279,0          |

### Cash earnings

(320 miljoen euro tegenover 333 miljoen euro)

| IN MILJOEN EURO                              | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|
| Nettodividenden van deelnemingen             | 288,5        | 333,5        |
| Interestopbrengsten en -kosten               | 5,9          | 4,1          |
| <i>Interessen GBL Capital</i>                | 0,0          | 5,5          |
| <i>Andere interestopbrengsten en -kosten</i> | 5,9          | (1,4)        |
| Andere financiële opbrengsten en kosten      | 51,7         | 23,4         |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten        | (25,7)       | (27,7)       |
| Belastingen                                  | (0,1)        | (0,1)        |
| <b>TOTAAL</b>                                | <b>320,2</b> | <b>333,2</b> |

De **nettodividenden van deelnemingen** ontvangen per 30 juni 2025 (289 miljoen euro tegenover 334 miljoen euro per 30 juni 2024) omvatten het dividend voorgesteld door SGS aan de Algemene Vergadering van 26 maart 2025, met betrekking tot het boekjaar 2024, van CHF 3,20 per aandeel met optie voor een gehele of gedeeltelijke uitkering in aandelen (CHF 3,20 per aandeel in 2024 met vergelijkbare optie); GBL heeft voor een uitkering in aandelen gekozen, hetgeen overeenstemt met een totale bijdrage tot de cash earnings van 98 miljoen euro, een daling van -28 miljoen euro in vergelijking met vorig jaar, voornamelijk als gevolg van de vermindering van het belang van de groep in SGS in Q1 2025. De nettodividenden van deelnemingen omvatten ook een dividend ontvangen van GBL Capital ten belope van 56 miljoen euro (71 miljoen euro per 30 juni 2024).

| IN MILJOEN EURO | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|-----------------|--------------|--------------|
| SGS             | 98,1         | 125,6        |
| Imerys          | 67,4         | 62,6         |
| GBL Capital     | 56,0         | 71,5         |
| Pernod Ricard   | 40,5         | 40,5         |
| adidas          | 10,8         | 6,3          |
| Umicore         | 9,8          | 21,6         |
| Concentrix      | 5,1          | 4,7          |
| TotalEnergies   | 0,6          | 0,5          |
| GEA             | 0,1          | 0,1          |
| Andere          | 0,1          | 0,1          |
| <b>TOTAAL</b>   | <b>288,5</b> | <b>333,5</b> |

De **interestopbrengsten en -kosten** (6 miljoen euro) omvatten voornamelijk (i) de opbrengsten uit bruto liquide middelen (37 miljoen euro tegenover 19 miljoen euro op 30 juni 2024) gedeeltelijk gecompenseerd door (ii) de interestlasten in verband met de institutionele obligatieleningen en de omruilbare obligatie in Pernod Ricard-aandelen (-28 miljoen euro tegenover -32 miljoen euro op 30 juni 2024). De interestopbrengsten en -kosten per 30 juni 2024 omvatten ook (i) de interesten op de Concentrix vordering (13 miljoen euro) en (ii) de interestopbrengsten in verband met GBL Capital (5 miljoen euro).

De **andere financiële opbrengsten en kosten** (52 miljoen euro) bestaan voornamelijk uit (i) de ontvangen dividenden op de eigen aandelen voor 46 miljoen euro (25 miljoen euro in 2024) en (ii) de resultaten uit de yield enhancement voor 10 miljoen euro (2 miljoen euro op 30 juni 2024).

### Mark-to-market en andere non-cash effecten (-53 miljoen euro tegenover -30 miljoen euro)

| IN MILJOEN EURO                         | 30 juni 2025  | 30 juni 2024  |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|
| Nettodividenden van deelnemingen        | 2,2           | 2,2           |
| Interestopbrengsten en -kosten          | (2,7)         | (2,6)         |
| Andere financiële opbrengsten en kosten | (16,2)        | (14,6)        |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten   | (36,6)        | (14,7)        |
| <b>TOTAAL</b>                           | <b>(53,3)</b> | <b>(29,6)</b> |

De **andere financiële opbrengsten en kosten** omvatten de mark-to-market van geldmarktfondsen, derivaten en de Concentrix *earn-out* aandelen.

De **andere bedrijfsopbrengsten en kosten** omvatten met name het effect van de invoering in januari 2024 van het *carried interest scheme* van de groep (-18 miljoen euro) en het effect van de herwaardering van de langetermijnbonusregeling (-18 miljoen euro).

### Operationele ondernemingen (geassocieerde of geconsolideerde) (19 miljoen euro tegenover 3 miljoen euro)

In toepassing van de boekhoudkundige principes neemt GBL in haar rekeningen haar aandeel op van de nettoresultaten van de deelnemingen waarin ze de meerderheid van het kapitaal bezit of waarop ze een aanzienlijke invloed uitoefent.

| IN MILJOEN EURO                                                                   | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Nettoresultaat van de geassocieerde en geconsolideerde operationele ondernemingen | 19,2         | 3,0          |
| <b>TOTAAL</b>                                                                     | <b>19,2</b>  | <b>3,0</b>   |

Het **nettoresultaat van de geassocieerde en geconsolideerde operationele ondernemingen** bedraagt 19 miljoen euro tegenover 3 miljoen euro op 30 juni 2024.

| IN MILJOEN EURO           | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|---------------------------|--------------|--------------|
| Affidea                   | 57,0         | (12,8)       |
| Imerys                    | 38,7         | 77,9         |
| Canyon                    | (1,7)        | (0,4)        |
| Parques Reunidos/Pioli II | (5,0)        | (31,5)       |
| Sanoptis                  | (69,8)       | (30,3)       |
| <b>TOTAAL</b>             | <b>19,2</b>  | <b>3,0</b>   |

### Affidea

#### (57 miljoen euro tegenover -13 miljoen euro)

Per 30 juni 2025 bedraagt de bijdrage van Affidea tot het resultaat van GBL 57 miljoen euro (-13 miljoen euro per 30 juni 2024), op basis van een nettoresultaat van 58 miljoen euro (-13 miljoen euro per 30 juni 2024) en rekening houdend met een integratie-percentage van 98,98% (98,98% per 30 juni 2024).

### Imerys

#### (39 miljoen euro tegenover 78 miljoen euro)

Het courante nettoresultaat, aandeel van de groep, daalt met 52,3% tot 83 miljoen euro per 30 juni 2025 (173 miljoen euro per 30 juni 2024). De aangepaste EBITDA bedraagt 281 miljoen euro (384 miljoen euro per 30 juni 2024). Het nettoresultaat, aandeel van de groep, bedraagt 70 miljoen euro per 30 juni 2025 (142 miljoen euro per 30 juni 2024).

De bijdrage van Imerys aan het resultaat van GBL bedraagt 39 miljoen euro per 30 juni 2025 (78 miljoen euro per 30 juni 2024) en weerspiegelt de wijziging van het nettoresultaat, aandeel van de groep, en het integratie-percentage van Imerys van 54,87% (54,97% op 30 juni 2024).

Het persbericht over de resultaten van Imerys op 30 juni 2025 kan worden geraadpleegd op de website [www.imerys.com](http://www.imerys.com).

### Canyon

#### (-2 miljoen euro tegenover -0 miljoen euro)

Per 30 juni 2025 bedraagt de bijdrage van Canyon tot het resultaat van GBL -2 miljoen euro (-0 miljoen euro per 30 juni 2024), op basis van een nettoresultaat van -3 miljoen euro (-1 miljoen euro per 30 juni 2024) en rekening houdend met een integratie-percentage van 49,92% (48,78% op 30 juni 2024).

### Parques Reunidos/Pioli II

#### (-5 miljoen euro tegenover -31 miljoen euro)

Per 30 juni 2025 bedraagt de bijdrage -5 miljoen euro (-31 miljoen euro per 30 juni 2024), rekening houdend met een nettoresultaat van Pioli II van -22 miljoen euro (-136 miljoen euro per 30 juni 2024) en met een integratie-percentage van 23,10% (23,10% op 30 juni 2024).

### Sanoptis

#### (-70 miljoen euro tegenover -30 miljoen euro)

Per 30 juni 2025 bedraagt de bijdrage van Sanoptis tot het resultaat van GBL -70 miljoen euro (-30 miljoen euro per 30 juni 2024), op basis van een nettoresultaat van -82 miljoen euro (-36 miljoen euro per 30 juni 2024) en rekening houdend met een integratie-percentage van 84,73% (83,11% per 30 juni 2024).

**GBL Capital**

(-61 miljoen euro tegenover 157 miljoen euro)

| IN MILJOEN EURO                                                                   | 30 juni 2025  | 30 juni 2024 |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|
| Nettoresultaat van de geassocieerde en geconsolideerde operationele ondernemingen | (8,4)         | 27,5         |
| Interestopbrengsten en -kosten                                                    | 3,3           | (2,6)        |
| Andere financiële opbrengsten en kosten                                           | (24,0)        | 126,5        |
| IFRS 9                                                                            | (8,0)         | 120,4        |
| Andere                                                                            | (15,9)        | 6,0          |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten                                             | (30,3)        | (24,9)       |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa       | (1,8)         | 30,6         |
| Belastingen                                                                       | (0,1)         | (0,3)        |
| <b>TOTAAL</b>                                                                     | <b>(61,3)</b> | <b>156,7</b> |

De bijdrage aan het resultaat van GBL per 30 juni 2025 van de beleggingen van GBL Capital die geconsolideerd zijn of waarop vermogensmutatie werd toegepast bedraagt -8 miljoen euro, tegenover 27 miljoen euro het jaar voordien:

| IN MILJOEN EURO                       | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|
| AMB IV                                | 0,4          | 28,7         |
| Ateliers Veneti                       | (0,4)        | -            |
| Mérieux Participations 2              | (0,9)        | (0,8)        |
| Backed 1, Backed 2 en Backed Encore 1 | (7,6)        | (1,0)        |
| Andere                                | 0,1          | 0,6          |
| <b>TOTAAL</b>                         | <b>(8,4)</b> | <b>27,5</b>  |

De **andere financiële opbrengsten en kosten** weerspiegelen hoofdzakelijk de verandering in reële waarde van de beleggingen die niet geconsolideerd zijn of waarop geen vermogensmutatie werd toegepast, bij toepassing van de norm IFRS 9, voor een totaal bedrag van -8 miljoen euro (120 miljoen euro per 30 juni 2024), waarvan hoofdzakelijk Flora Food Group (-25 miljoen euro), Stripes (-14 miljoen euro), BDT & MSD (-13 miljoen euro), C2 (-10 miljoen euro), Illumio (-10 miljoen euro), Human Capital IV & V (-10 miljoen euro), Moeve (-8 miljoen euro), Proalpha (-6 miljoen euro), Iconiq (-5 miljoen euro), Epiris (6 miljoen euro), Ceva (6 miljoen euro), ADIT (12 miljoen euro), Marcho (19 miljoen euro) en Sagard fondsen (47 miljoen euro). Per 30 juni 2024 omvatte dit deel hoofdzakelijk Sagard fondsen (37 miljoen euro), Moeve (12 miljoen euro), Human Capital (9 miljoen euro), Epiris (9 miljoen euro), ADIT (6 miljoen euro), BDT & MSD (5 miljoen euro) en Proalpha (5 miljoen euro).

De **resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa** omvatten hoofdzakelijk per 30 juni 2024 de meerwaarde op de verkoop door AMB III van Beltaste-Vanreusel (30 miljoen euro).

**Sienna Investment Managers**

(-11 miljoen euro tegenover -25 miljoen euro)

| IN MILJOEN EURO                                                                   | 30 juni 2025  | 30 juni 2024  |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Nettoresultaat van de geassocieerde en geconsolideerde operationele ondernemingen | (8,8)         | (13,6)        |
| Interestopbrengsten en -kosten                                                    | 0,7           | (0,1)         |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten                                             | (3,0)         | (10,7)        |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa       | (0,0)         | (0,4)         |
| <b>TOTAAL</b>                                                                     | <b>(11,1)</b> | <b>(24,8)</b> |

De bijdrage aan het resultaat van GBL per 30 juni 2025 van de beleggingen van Sienna Investment Managers die geconsolideerd zijn of waarop vermogensmutatie werd toegepast, bedraagt -9 miljoen euro, tegenover -14 miljoen euro het jaar voordien:

| IN MILJOEN EURO       | 30 juni 2025 | 30 juni 2024  |
|-----------------------|--------------|---------------|
| Sienna Gestion        | (5,7)        | (12,6)        |
| Sienna Real Estate    | (2,4)        | (0,9)         |
| Sienna Private Credit | (0,7)        | (0,1)         |
| <b>TOTAAL</b>         | <b>(8,8)</b> | <b>(13,6)</b> |

**Eliminaties, meerwaarden, waardeverminderingen en terugnames**  
(-170 miljoen euro tegenover -160 miljoen euro)

| IN MILJOEN EURO                         | 30 juni 2025   | 30 juni 2024   |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|
| Nettodividenden van deelnemingen        | (123,4)        | (134,1)        |
| Andere financiële opbrengsten en kosten | (46,3)         | (25,5)         |
| <b>TOTAAL</b>                           | <b>(169,7)</b> | <b>(159,6)</b> |

De **nettodividenden van deelnemingen** (geassocieerde of geconsolideerde) werden geëlimineerd en hebben betrekking op Imerys (-67 miljoen euro tegenover -63 miljoen euro per 30 juni 2024) en GBL Capital (-56 miljoen euro tegenover -71 miljoen euro per 30 juni 2024).

De **andere financiële opbrengsten en kosten** omvatten de eliminatie van het dividend op eigen aandelen ten belope van -46 miljoen euro (-25 miljoen euro in 2024).

## Aansluiting van de economische voorstelling van het geconsolideerd resultaat met de verkorte geconsolideerde financiële staten IFRS

| IN MILJOEN EURO                                                                   |               |                                            |                                                               |               |                            |                                                              | 30 juni 2025        |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------------|----------------------------|--------------------------------------------------------------|---------------------|
|                                                                                   | Cash earnings | Mark-to-market en andere non-cash effecten | Operationele ondernemingen (geassocieerde of geconsolideerde) | GBL Capital   | Sienna Investment Managers | Eliminaties, meerwaarden, waardeverminderingen en terugnames | Geconsolideerd      |
| AANDEEL VAN DE GROEP                                                              |               |                                            |                                                               |               |                            |                                                              |                     |
| Nettoresultaat van de geassocieerde en operationele geconsolideerde ondernemingen | -             | -                                          | 19,2                                                          | (8,4)         | (8,8)                      | -                                                            | 2,0                 |
| Nettodividenden van deelnemingen                                                  | 288,5         | 2,2                                        | -                                                             | -             | -                          | (123,4)                                                      | 167,3               |
| Interestopbrengsten en -kosten                                                    | 5,9           | (2,7)                                      | -                                                             | 3,3           | 0,7                        | -                                                            | 7,2                 |
| Andere financiële opbrengsten en kosten                                           | 51,7          | (16,2)                                     | -                                                             | (24,0)        | -                          | (46,3)                                                       | (34,8)              |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten                                             | (25,7)        | (36,6)                                     | -                                                             | (30,3)        | (3,0)                      | -                                                            | (95,6)              |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa       | -             | -                                          | -                                                             | (1,8)         | (0,0)                      | (0,0)                                                        | (1,8)               |
| Belastingen                                                                       | (0,1)         | -                                          | -                                                             | (0,1)         | -                          | -                                                            | (0,3)               |
| <b>GECONSOLIDEERD IFRS-NETTORESULTAAT 2025 (AANDEEL VAN DE GROEP) (6 MAANDEN)</b> | <b>320,2</b>  | <b>(53,3)</b>                              | <b>19,2</b>                                                   | <b>(61,3)</b> | <b>(11,1)</b>              | <b>(169,7)</b>                                               | <b>44,0</b>         |
| waarvan segment "Holding"                                                         | 320,2         | (53,3)                                     | (5,0)                                                         | -             | -                          | (169,7)                                                      | 92,2 <sup>(1)</sup> |
| waarvan segment "Imerys"                                                          | -             | -                                          | 38,7                                                          | -             | -                          | -                                                            | 38,7                |
| waarvan segment "Canyon"                                                          | -             | -                                          | (1,7)                                                         | (0,0)         | -                          | -                                                            | (1,7)               |
| waarvan segment "Affidea"                                                         | -             | -                                          | 57,0                                                          | -             | -                          | -                                                            | 57,0                |
| waarvan segment "Sanoptis"                                                        | -             | -                                          | (69,8)                                                        | -             | -                          | -                                                            | (69,8)              |
| waarvan segment "GBL Capital en SIM"                                              | -             | -                                          | -                                                             | (61,3)        | (11,1)                     | -                                                            | (72,4)              |
| <b>GECONSOLIDEERD IFRS-NETTORESULTAAT 2025 (AANDEEL VAN DE GROEP) (6 MAANDEN)</b> | <b>320,2</b>  | <b>(53,3)</b>                              | <b>19,2</b>                                                   | <b>(61,3)</b> | <b>(11,1)</b>              | <b>(169,7)</b>                                               | <b>44,0</b>         |

(1) Inclusief het aandeel van de groep in het resultaat van Parques Reunidos/Piolin II, geassocieerde operationele ondernemingen

## 4.2 FINANCIËLE SITUATIE

De nettoschuld is gedaald van 460 miljoen euro op 31 december 2024 naar 222 miljoen euro op 30 juni 2025. Deze daling is voornamelijk het gevolg van desinvesteringen en distributies (953 miljoen euro) en de cash earnings van de periode (320 miljoen euro), die gedeeltelijk worden gecompenseerd door de investeringen van -177 miljoen euro (inclusief de inkoop van eigen aandelen) en het door GBL uitgekeerde dividend over het boekjaar 2024 (-666 miljoen euro).

De nettoschuld op 30 juni 2025 bestaat uit:

- een brutothesaurie exclusief eigen aandelen van 2.335 miljoen euro (2.606 miljoen euro eind 2024);
- de Concentrix vordering voor 4 miljoen euro (4 miljoen euro eind 2024); en
- een brutoschuld van 2.561 miljoen euro (3.070 miljoen euro eind 2024).

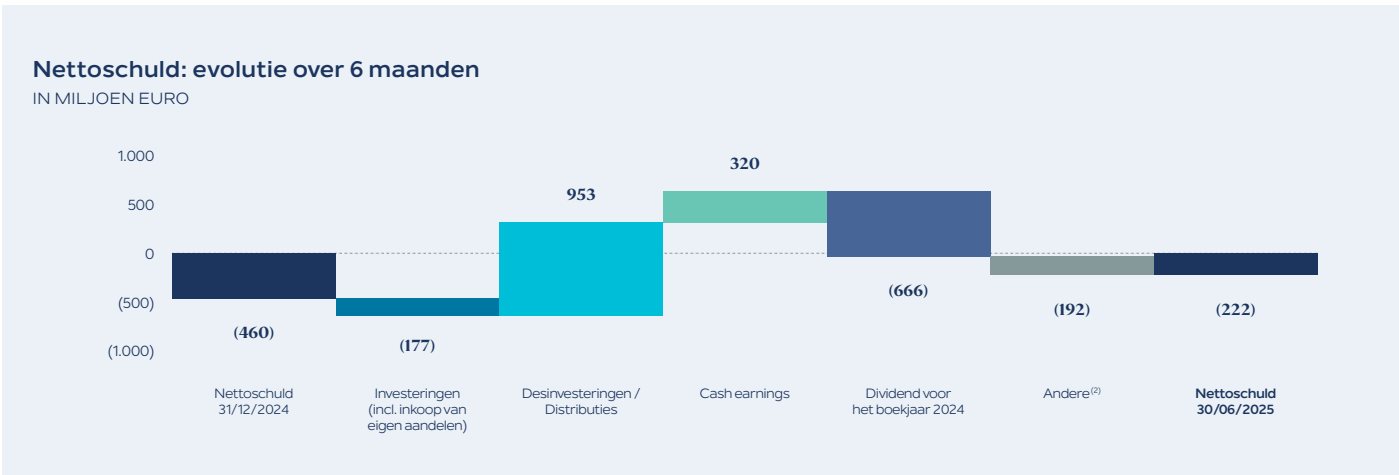
De gewogen gemiddelde looptijd van de brutoschuld bedraagt 3,8 jaar eind juni 2025 (3,6 jaar eind december 2024).

Deze situatie houdt geen rekening met de externe investeringsverbintenissen van GBL Capital, die eind juni 2025 882 miljoen euro bedragen (893 miljoen euro eind december 2024).

Per 30 juni 2025 bedragen de bevestigde kredietlijnen 2.450 miljoen euro (volledig ongebruikt) en vervallen in de loop van de periode 2029-2030.

Het liquiditeitsprofiel (brutothesaurie en bedrag van de niet opgenomen toegezegde kredietlijnen) bedraagt 4.785 miljoen euro, tegenover 5.056 miljoen euro eind december 2024.

Ten slotte bedroegen het aantal de eigen aandelen op 30 juni 2025 10.150.152 aandelen, die op die datum 7,62% van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigden en een waarde van 734 miljoen euro vertegenwoordigden, tegenover respectievelijk 9,31% en 851 miljoen euro op 31 december 2024.



| IN MILJOEN EURO                     | Bruto liquide middelen       | Brutoschuld      | Nettoschuld            |
|-------------------------------------|------------------------------|------------------|------------------------|
| <b>Situatie op 31 december 2024</b> | <b>2.609,7<sup>(1)</sup></b> | <b>(3.070,0)</b> | <b>(460,2)</b>         |
| Cash earnings                       | 320,2                        | -                | 320,2                  |
| Dividend voor het boekjaar 2024     | (665,7)                      | -                | (665,7)                |
| Investerings:                       | (177,4)                      | -                | (177,4)                |
| GBL (eigen aandelen inkoop)         | (170,2)                      | -                | (170,2)                |
| SGS                                 | (16,2)                       | -                | (16,2)                 |
| adidas                              | (8,9)                        | -                | (8,9)                  |
| GBL Capital                         | 35,3                         | -                | 35,3                   |
| Andere                              | (17,4)                       | -                | (17,4)                 |
| Desinvesteringen / Distributies:    | 953,0                        | -                | 953,0                  |
| SGS                                 | 772,1                        | -                | 772,1                  |
| GBL Capital                         | 180,4                        | -                | 180,4                  |
| Andere                              | 0,5                          | -                | 0,5                    |
| Obligatieleningen                   | (500,0)                      | 500,0            | -                      |
| Andere                              | (201,0)                      | 9,0              | (192,0) <sup>(2)</sup> |
| <b>SITUATIE OP 30 JUNI 2025</b>     | <b>2.338,9<sup>(1)</sup></b> | <b>(2.561,0)</b> | <b>(222,1)</b>         |

(1) Omvat de Concentrix vordering, die in het derde kwartaal van 2024 te gelde is gemaakt; GBL heeft een residuele vordering van 4 miljoen euro.  
(2) Omvat voornamelijk (i) de eliminatie van het dividend ontvangen van GBL Capital dat zowel in de cash earnings als in de huidige en historische distributies vervat zit (-56 miljoen euro), (ii) het dividend van Pernod Ricard dat in de eerste helft van 2025 werd opgenomen maar in juli 2025 werd uitgekeerd (-40 miljoen euro), (iii) timingverschillen tussen de fondsdistributies die door GBL Capital worden ontvangen en de doorstorting van deze distributies naar GBL (-40 miljoen euro) en (iv) de herwaardering van het LTIP en *carried interest scheme* van de groep (-37 miljoen euro).

## Brutothesaurie

Op 30 juni 2025 bedraagt de brutothesaurie exclusief eigen aandelen 2.335 miljoen euro (2.606 miljoen euro op 31 december 2024). De tabel hieronder geeft een gedetailleerd overzicht van de componenten met referentie naar de geconsolideerde financiële staten van GBL:

| IN MILJOEN EURO                                                                        | 30 juni 2025  | 31 december 2024 |
|----------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------------------|
| <b>Brutothesaurie zoals voorgesteld in:</b>                                            |               |                  |
| Netto-actiefwaarde                                                                     | 2.334,6       | 2.605,5          |
| Gesegmenteerde informatie (Holding) - pagina's 86 tot 89                               | 2.414,3       | 2.638,9          |
| Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden                                   | 1.768,2       | 2.077,5          |
| Geldmiddelen en kasequivalenten                                                        | 691,1         | 613,9            |
| Andere vlottende activa                                                                | 41,3          | 27,8             |
| Handelsschulden                                                                        | (6,7)         | (6,4)            |
| Fiscale schulden                                                                       | (4,8)         | (4,5)            |
| Andere kortlopende verplichtingen                                                      | (74,8)        | (69,4)           |
| <b>Elementen van reconciliatie</b>                                                     | <b>(79,7)</b> | <b>(33,4)</b>    |
| Carried interest scheme opgenomen onder IFRS in "Andere langlopende verplichtingen"    | (66,1)        | (39,0)           |
| Aandeel van winstverdeling opgenomen onder IFRS in "Andere langlopende verplichtingen" | (18,4)        | (3,2)            |
| Opname van de thesaurie van Sanoptis en Canyon investeringsvehikels                    | 5,0           | 5,6              |
| Andere                                                                                 | (0,1)         | 3,2              |

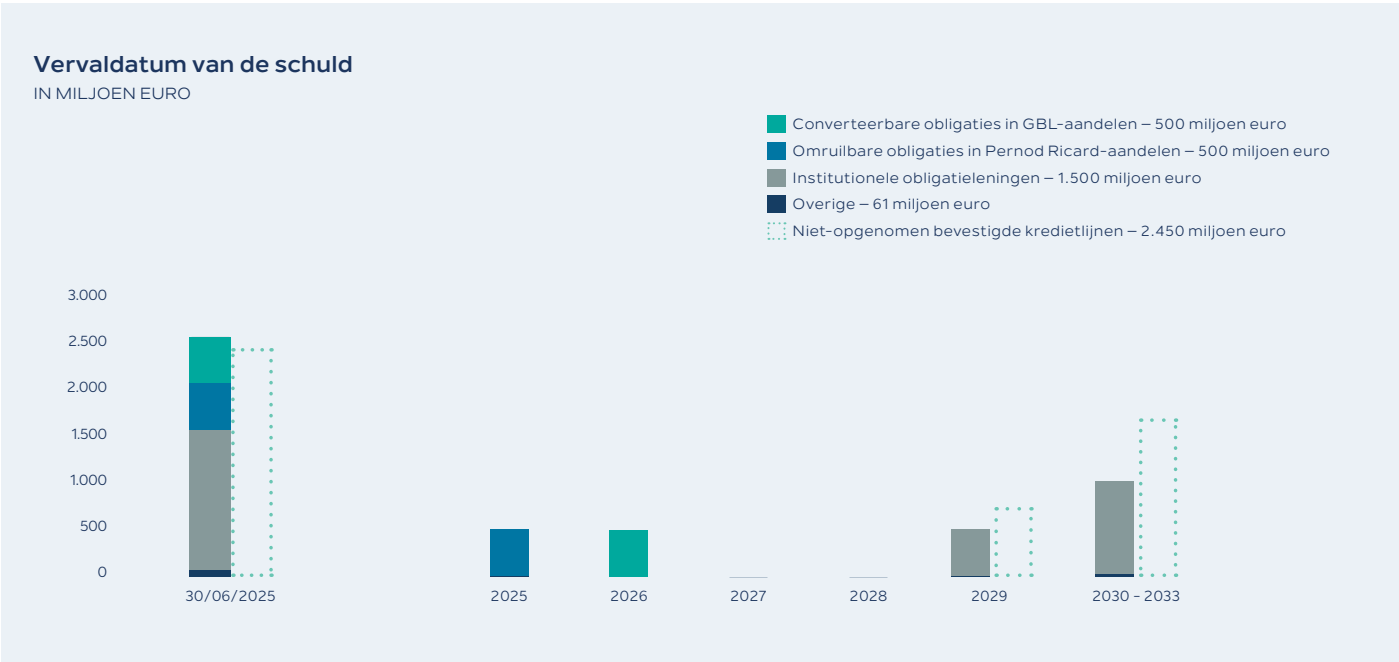
## Brutoschuld

Op 30 juni 2025 bedraagt de brutoschuld 2.561 miljoen euro (3.070 miljoen euro op 31 december 2024). Ze is als volgt samengesteld:

| IN MILJOEN EURO                                 | 30 juni 2025   | 31 december 2024 |
|-------------------------------------------------|----------------|------------------|
| Obligatieleningen                               | 1.500,0        | 2.000,0          |
| Omruilbare obligaties in Pernod Ricard-aandelen | 500,0          | 500,0            |
| Converteerbare obligaties in GBL-aandelen       | 500,0          | 500,0            |
| Andere                                          | 61,0           | 70,0             |
| <b>BRUTOSCHULD</b>                              | <b>2.561,0</b> | <b>3.070,0</b>   |

De volgende tabel toont de componenten van de brutoschuld alsook de reconciliatie met de geconsolideerde financiële staten volgens IFRS:

| IN MILJOEN EURO                                                                         | 30 juni 2025 | 31 december 2024 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------|
| <b>Brutoschuld zoals voorgesteld in:</b>                                                |              |                  |
| Netto-actiefwaarde                                                                      | (2.561,0)    | (3.070,0)        |
| Gesegmenteerde informatie (Holding) – pagina's 86 tot 89:                               | (2.555,7)    | (3.060,2)        |
| - Langlopende financiële schulden                                                       | (1.557,6)    | (2.066,1)        |
| - Kortlopende financiële schulden                                                       | (998,1)      | (994,2)          |
| <b>Elementen van reconciliatie</b>                                                      | <b>(5,3)</b> | <b>(9,8)</b>     |
| Impact van de boeking van de financiële schulden tegen geamortiseerde kostprijs in IFRS | (14,5)       | (19,5)           |
| Financiële schulden opgenomen in overeenstemming met IFRS 16                            | 9,2          | 9,7              |



Nettoschuld

Op 30 juni 2025 heeft GBL een nettoschuld van 222 miljoen euro, waaruit de volgende Loan-To-Value ratio volgt:

| IN MILJOEN EURO                                                                                 | 30 juni 2025 | 31 december 2024 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------|
| Nettoschulden (exclusief eigen aandelen)                                                        | 222,1        | 460,2            |
| Marktwaarde van de portefeuille                                                                 | 13.840,0     | 15.289,7         |
| Marktwaarde van de eigen aandelen onderliggend aan de in GBL-aandelen converteerbare obligaties | 322,5        | 283,9            |
| Loan-To-Value                                                                                   | 1,6%         | 3,0%             |

Eigen aandelen

Eigen aandelen, gewaardeerd tegen hun historische waarde, worden in IFRS in mindering gebracht van het eigen vermogen. De eigen aandelen opgenomen in de netto-actiefwaarde (734 miljoen euro per 30 juni 2025 en 851 miljoen euro per 31 december 2024) worden gewaardeerd op basis van de waarderingsregels zoals vermeld in de financiële woordenlijst op pagina 106.

# Halfjaarlijkse financiële staten IFRS

|     |                                                            |     |
|-----|------------------------------------------------------------|-----|
| 5.1 | Verkorte geconsolideerde<br>tussentijdse financiële staten | 77  |
| 5.2 | Boekhoudkundige principes                                  | 82  |
| 5.3 | Toelichtingen                                              | 83  |
| 5.4 | Verslag van de Commissaris                                 | 103 |



## 5.1 VERKORTE GECONSOLIDEERDE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE STATEN

### 5.1.1 Verkorte geconsolideerde balans

| IN MILJOEN EURO                                               | Toelichtingen | 30 juni 2025    | 31 december 2024 |
|---------------------------------------------------------------|---------------|-----------------|------------------|
| <b>Vaste activa</b>                                           |               | <b>19.804,8</b> | <b>21.674,2</b>  |
| Immateriële vaste activa                                      |               | 2.200,7         | 2.234,9          |
| Goodwill                                                      | 10            | 4.900,6         | 4.716,7          |
| Materiële vaste activa                                        |               | 3.234,5         | 3.302,4          |
| Deelnemingen                                                  |               | 9.145,6         | 11.082,1         |
| Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen en joint ventures | 3             | 613,2           | 631,2            |
| Andere kapitaalinvesteringen                                  | 4             | 8.532,4         | 10.450,9         |
| Andere vaste activa                                           |               | 198,8           | 192,0            |
| Uitgestelde belastingvorderingen                              |               | 124,5           | 146,2            |
| <b>Vlottende activa</b>                                       |               | <b>5.733,0</b>  | <b>5.795,5</b>   |
| Voorraden                                                     |               | 1.062,9         | 1.105,7          |
| Handelsvorderingen                                            |               | 756,1           | 637,1            |
| Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden          | 8             | 1.774,4         | 2.080,3          |
| Geldmiddelen en kasequivalenten                               | 9             | 1.599,7         | 1.466,5          |
| Andere vlottende activa                                       |               | 520,0           | 484,2            |
| Activa aangehouden voor verkoop                               | 11            | 19,8            | 21,7             |
| <b>TOTAAL VAN DE ACTIVA</b>                                   |               | <b>25.537,7</b> | <b>27.469,8</b>  |
| <b>Eigen vermogen</b>                                         |               | <b>14.300,7</b> | <b>16.124,6</b>  |
| Kapitaal                                                      |               | 653,1           | 653,1            |
| Uitgiftepremies                                               |               | 3.815,8         | 3.815,8          |
| Reserves                                                      |               | 7.888,3         | 9.654,9          |
| Deelnemingen die geen controle geven                          |               | 1.943,5         | 2.000,8          |
| <b>Langlopende verplichtingen</b>                             |               | <b>8.242,1</b>  | <b>8.370,4</b>   |
| Financiële schulden                                           | 9             | 6.286,7         | 6.736,3          |
| Voorzieningen                                                 |               | 390,0           | 413,9            |
| Pensioenen en vergoedingen na uitdiensttreding                |               | 128,0           | 126,7            |
| Andere langlopende verplichtingen                             |               | 883,1           | 523,0            |
| Uitgestelde belastingverplichtingen                           |               | 554,4           | 570,6            |
| <b>Kortlopende verplichtingen</b>                             |               | <b>2.995,0</b>  | <b>2.974,7</b>   |
| Financiële schulden                                           | 9             | 1.362,3         | 1.330,6          |
| Handelsschulden                                               |               | 694,7           | 630,0            |
| Voorzieningen                                                 |               | 38,0            | 59,0             |
| Fiscale schulden                                              |               | 96,9            | 105,8            |
| Andere kortlopende verplichtingen                             |               | 796,1           | 840,4            |
| Verplichtingen in verband met activa aangehouden voor verkoop | 11            | 7,0             | 8,9              |
| <b>TOTAAL VAN DE VERPLICHTINGEN EN EIGEN VERMOGEN</b>         |               | <b>25.537,7</b> | <b>27.469,8</b>  |

## 5.1.2 Verkorte geconsolideerde resultatenrekening

| IN MILJOEN EURO                                                                                                           | Toelichtingen | 30 juni 2025  | 30 juni 2024  |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures in verband met investeringsactiviteiten | 3             | (13,0)        | (4,7)         |
| Nettodividenden van deelnemingen                                                                                          | 4             | 167,3         | 201,6         |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten in verband met investeringsactiviteiten                                             | 5             | (102,3)       | (85,4)        |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa i.v.m investeringsactiviteiten                |               | (2,0)         | 33,8          |
| <i>Dochterondernemingen</i>                                                                                               |               | (0,6)         | 35,2          |
| <i>Andere</i>                                                                                                             |               | (1,4)         | (1,4)         |
| Financiële opbrengsten en kosten van investeringsactiviteiten                                                             | 6             | (27,9)        | 107,9         |
| <b>Resultaat vóór belastingen van investeringsactiviteiten</b>                                                            |               | <b>22,2</b>   | <b>253,3</b>  |
| Omzet                                                                                                                     | 7             | 3.215,9       | 3.213,2       |
| Grondstoffen en verbruiksgoederen                                                                                         |               | (959,6)       | (1.011,3)     |
| Personeelskosten                                                                                                          |               | (985,7)       | (926,0)       |
| Afschrijvingen van materiële en immateriële vaste activa (exclusief waardeverminderingen en terugnames)                   |               | (290,2)       | (259,9)       |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten in verband met operationele activiteiten <sup>(1)</sup>                             | 5             | (715,5)       | (690,9)       |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa i.v.m operationele activiteiten               |               | (6,1)         | (9,0)         |
| Financiële opbrengsten en kosten van operationele activiteiten                                                            | 6             | (158,0)       | (164,0)       |
| <b>Resultaten vóór belastingen van de geconsolideerde operationele activiteiten</b>                                       |               | <b>100,9</b>  | <b>152,2</b>  |
| <b>Belastingen op het resultaat</b>                                                                                       |               | <b>(61,2)</b> | <b>(65,0)</b> |
| <b>GECONSOLIDEERD RESULTAAT VAN DE PERIODE</b>                                                                            |               | <b>61,9</b>   | <b>340,5</b>  |
| Toerekenbaar aan de groep                                                                                                 |               | 44,0          | 279,0         |
| Toerekenbaar aan deelnemingen die geen controle geven                                                                     |               | 17,9          | 61,5          |
| <b>Geconsolideerd resultaat van de periode per aandeel</b>                                                                |               |               |               |
| Basis                                                                                                                     | 12            | 0,35          | 2,12          |
| Verwaterd                                                                                                                 | 12            | 0,34          | 2,05          |

(1) Inclusief het aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures in verband met operationele activiteiten

### 5.1.3 Verkorte geconsolideerde staat van het globaal resultaat

| IN MILJOEN EURO                                                                                                                                                | Toelichtingen | 30 juni 2025     | 30 juni 2024   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|------------------|----------------|
| <b>GECONSOLIDEERD RESULTAAT VAN DE PERIODE</b>                                                                                                                 |               | <b>61,9</b>      | <b>340,5</b>   |
| <b>Andere elementen van het globaal resultaat <sup>(1)</sup></b>                                                                                               |               |                  |                |
| Elementen die in latere periodes niet opnieuw in het resultaat zullen worden opgenomen                                                                         |               |                  |                |
| Actuariële winsten en (verliezen)                                                                                                                              |               | (4,8)            | 24,2           |
| Winsten en (verliezen) op financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde toe te rekenen aan de verwerving van een meerderheids- of minderheidsbelang |               | (5,2)            | (0,4)          |
| Verandering in reële waarde van de andere kapitaalinvesteringen 4                                                                                              |               | (943,1)          | (599,1)        |
| <b>Totaal van elementen die die in latere periodes niet opnieuw in het resultaat zullen worden opgenomen, na belastingen</b>                                   |               | <b>(953,1)</b>   | <b>(575,3)</b> |
| Elementen die achteraf mogelijk opnieuw in het resultaat zullen worden opgenomen                                                                               |               |                  |                |
| Omrekeningsverschillen in verband met geconsolideerde ondernemingen                                                                                            |               | (133,4)          | (2,8)          |
| Kasstroomafdekking                                                                                                                                             |               | (12,9)           | 17,3           |
| Andere elementen van het globale resultaat in verband met geassocieerde deelnemingen en joint ventures                                                         |               | 4,4              | (2,3)          |
| <b>Totaal van elementen die achteraf mogelijk opnieuw in het resultaat zullen worden opgenomen, na belastingen</b>                                             |               | <b>(141,9)</b>   | <b>12,2</b>    |
| <b>Andere elementen van het globaal resultaat, na belastingen</b>                                                                                              |               | <b>(1.095,0)</b> | <b>(563,1)</b> |
| <b>GBAAL RESULTAAT VAN DE PERIODE</b>                                                                                                                          |               | <b>(1.033,2)</b> | <b>(222,6)</b> |
| Toerekenbaar aan de groep                                                                                                                                      |               | (980,1)          | (304,3)        |
| Toerekenbaar aan deelnemingen die geen controle geven                                                                                                          |               | (53,1)           | 81,7           |

(1) Deze posten worden gepresenteerd na aftrek van belastingen

## 5.1.4 Verkort geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

| IN MILJOEN EURO                            | Kapitaal     | Uitgifte-<br>premies | Herwaar-<br>derings-<br>reserves | Eigen<br>aandelen | Omrekenings-<br>verschillen | Ingehouden<br>winsten | Eigen<br>vermogen -<br>Aandeel van<br>de groep | Deelnemingen<br>die geen controle<br>geven | Eigen<br>vermogen |
|--------------------------------------------|--------------|----------------------|----------------------------------|-------------------|-----------------------------|-----------------------|------------------------------------------------|--------------------------------------------|-------------------|
| <b>PER 31 DECEMBER 2023</b>                | <b>653,1</b> | <b>3.815,8</b>       | <b>3.748,7</b>                   | <b>(1.304,4)</b>  | <b>(188,2)</b>              | <b>8.306,7</b>        | <b>15.031,6</b>                                | <b>1.978,0</b>                             | <b>17.009,7</b>   |
| Geconsolideerd resultaat over de periode   | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | 279,0                 | 279,0                                          | 61,5                                       | 340,5             |
| Herclassificatie na desinvesteringen       | -            | -                    | (629,8)                          | -                 | -                           | 629,8                 | -                                              | -                                          | -                 |
| Andere elementen van het globaal resultaat | -            | -                    | (599,1)                          | -                 | (8,9)                       | 24,6                  | (583,3)                                        | 20,3                                       | (563,1)           |
| <b>Globaal resultaat</b>                   | <b>-</b>     | <b>-</b>             | <b>(1.228,9)</b>                 | <b>-</b>          | <b>(8,9)</b>                | <b>933,4</b>          | <b>(304,3)</b>                                 | <b>81,7</b>                                | <b>(222,6)</b>    |
| Dividenden                                 | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | (355,0)               | (355,0)                                        | (57,3)                                     | (412,3)           |
| Transacties in eigen aandelen              | -            | -                    | -                                | 534,4             | -                           | (636,0)               | (101,5)                                        | -                                          | (101,5)           |
| Wijziging van de consolidatiekring         | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | 0,8                   | 0,8                                            | (23,8)                                     | (23,1)            |
| Andere bewegingen                          | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | (10,1)                | (10,1)                                         | (2,9)                                      | (12,9)            |
| <b>PER 30 JUNI 2024</b>                    | <b>653,1</b> | <b>3.815,8</b>       | <b>2.519,8</b>                   | <b>(769,9)</b>    | <b>(197,1)</b>              | <b>8.239,8</b>        | <b>14.261,4</b>                                | <b>1.975,7</b>                             | <b>16.237,1</b>   |
| Geconsolideerd resultaat over de periode   | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | (146,6)               | (146,6)                                        | (130,6)                                    | (277,3)           |
| Herclassificatie na desinvesteringen       | -            | -                    | (422,5)                          | -                 | -                           | 422,5                 | -                                              | -                                          | -                 |
| Andere elementen van het globaal resultaat | -            | -                    | 32,9                             | -                 | 170,9                       | (6,9)                 | 196,9                                          | 150,1                                      | 347,0             |
| <b>Globaal resultaat</b>                   | <b>-</b>     | <b>-</b>             | <b>(389,6)</b>                   | <b>-</b>          | <b>170,9</b>                | <b>268,9</b>          | <b>50,2</b>                                    | <b>19,5</b>                                | <b>69,7</b>       |
| Dividenden                                 | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | -                     | -                                              | (4,0)                                      | (4,0)             |
| Transacties in eigen aandelen              | -            | -                    | -                                | (187,6)           | -                           | (1,2)                 | (188,8)                                        | -                                          | (188,8)           |
| Wijziging van de consolidatiekring         | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | (5,4)                 | (5,4)                                          | 8,9                                        | 3,5               |
| Andere bewegingen                          | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | 6,4                   | 6,4                                            | 0,6                                        | 7,0               |
| <b>PER 31 DECEMBER 2024</b>                | <b>653,1</b> | <b>3.815,8</b>       | <b>2.130,1</b>                   | <b>(957,5)</b>    | <b>(26,2)</b>               | <b>8.508,5</b>        | <b>14.123,8</b>                                | <b>2.000,8</b>                             | <b>16.124,6</b>   |
| Geconsolideerd resultaat over de periode   | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | 44,0                  | 44,0                                           | 17,9                                       | 61,9              |
| Herclassificatie na desinvesteringen       | -            | -                    | (164,4)                          | -                 | -                           | 164,4                 | -                                              | -                                          | -                 |
| Andere elementen van het globaal resultaat | -            | -                    | (942,7)                          | -                 | (66,3)                      | (15,1)                | (1.024,1)                                      | (70,9)                                     | (1.095,0)         |
| <b>Globaal resultaat</b>                   | <b>-</b>     | <b>-</b>             | <b>(1.107,0)</b>                 | <b>-</b>          | <b>(66,3)</b>               | <b>193,2</b>          | <b>(980,1)</b>                                 | <b>(53,1)</b>                              | <b>(1.033,2)</b>  |
| Dividenden                                 | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | (619,4)               | (619,4)                                        | (57,5)                                     | (676,9)           |
| Transacties in eigen aandelen              | -            | -                    | -                                | 210,5             | -                           | (380,3)               | (169,9)                                        | -                                          | (169,9)           |
| Wijziging van de consolidatiekring         | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | (1,9)                 | (1,9)                                          | 52,1                                       | 50,2              |
| Andere bewegingen                          | -            | -                    | -                                | -                 | -                           | 4,6                   | 4,6                                            | 1,1                                        | 5,8               |
| <b>PER 30 JUNI 2025</b>                    | <b>653,1</b> | <b>3.815,8</b>       | <b>1.023,1</b>                   | <b>(747,0)</b>    | <b>(92,5)</b>               | <b>7704,7</b>         | <b>12.357,2</b>                                | <b>1.943,5</b>                             | <b>14.300,7</b>   |

Het eigen vermogen werd in het eerste halfjaar 2025 voornamelijk beïnvloed door:

- het geconsolideerde resultaat van de periode van 62 miljoen euro;
- bepaalde elementen van het globaal resultaat waarvan
  - de evolutie van de reële waarde van de andere kapitaalinvesteringen waarvan de veranderingen in reële waarde worden opgenomen in het eigen vermogen in de herwaarderingsreserves voor -943 miljoen euro (zie toelichting 4.3), alsmede de herclassificeringen naar de geconsolideerde reserves in geval van verkopen voor -164 miljoen euro (zie toelichting 4.3);
  - de verandering van de omrekeningsverschillen;
- de uitkering door GBL, op 13 mei 2025, van een brutodividend van 5,00 euro per aandeel (2,75 euro in 2024), hetzij -619 miljoen euro na aftrek van de dividenden uit eigen aandelen; en
- de aankopen en vernietigingen van eigen aandelen.

## 5.1.5 Verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht

| IN MILJOEN EURO                                                                             | Toelichtingen | 30 juni 2025   | 30 juni 2024   |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|----------------|
| <b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>                                              |               | <b>232,4</b>   | <b>356,5</b>   |
| Geconsolideerd resultaat van de periode                                                     |               | 61,9           | 340,5          |
| Aanpassingen voor:                                                                          |               |                |                |
| Belastingen op het resultaat (voortgezette en stopgezette activiteiten)                     |               | 61,2           | 65,0           |
| Interestopbrengsten en -kosten                                                              |               | 65,0           | 127,1          |
| Nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures                          | 3             | 2,2            | (80,2)         |
| Dividenden van de niet-geconsolideerde deelnemingen                                         | 4             | (167,3)        | (201,6)        |
| Netto toevoegingen aan de afschrijvingen                                                    |               | 292,1          | 263,0          |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa                 |               | 4,3            | (48,7)         |
| Overige posten van het resultaat die geen kasstromen betreffen <sup>(1)</sup>               |               | 90,6           | (76,9)         |
| Geïnde interesten                                                                           |               | 49,5           | 71,5           |
| Betaalde interesten                                                                         |               | (209,2)        | (188,6)        |
| Dividenden geïnd van de niet-geconsolideerde deelnemingen                                   |               | 124,1          | 33,4           |
| Dividenden geïnd van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures                        |               | 3,0            | 118,8          |
| Betaalde belastingen                                                                        |               | (52,9)         | (53,4)         |
| Wijziging in werkkapitaal                                                                   |               | (24,8)         | (114,8)        |
| Wijziging in andere activa en schulden                                                      |               | (67,3)         | 101,5          |
| <b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>                                               |               | <b>822,8</b>   | <b>457,5</b>   |
| Verwervingen van:                                                                           |               |                |                |
| Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen en joint ventures                               |               | (3,5)          | (7,8)          |
| Andere kapitaalinvesteringen                                                                |               | (187,1)        | (146,8)        |
| Dochterondernemingen na aftrek van de overgenomen geldmiddelen                              |               | (225,5)        | (329,2)        |
| Materiële en immateriële vaste activa                                                       |               | (286,6)        | (252,8)        |
| Andere financiële activa <sup>(2)</sup>                                                     |               | (674,5)        | (678,6)        |
| Verkopen van:                                                                               |               |                |                |
| Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen en joint ventures                               |               | 3,5            | 31,6           |
| Andere kapitaalinvesteringen                                                                |               | 1.181,0        | 1.100,5        |
| Dochterondernemingen, na aftrek van de overgedragen geldmiddelen                            |               | 0,2            | 94,0           |
| Materiële en immateriële vaste activa                                                       |               | 3,7            | 0,7            |
| Andere financiële activa <sup>(3)</sup>                                                     |               | 1.011,7        | 645,8          |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>                                              |               | <b>(916,3)</b> | <b>(698,2)</b> |
| Toename/(afname) van deelnemingen die geen controle geven                                   |               | 38,5           | 18,9           |
| Dividenden betaald door de moeder vennootschap aan haar aandeelhouders                      |               | (619,4)        | (355,0)        |
| Dividenden betaald door de dochterondernemingen aan de deelnemingen die geen controle geven |               | (57,5)         | (57,3)         |
| Ontvangsten uit financiële schulden                                                         |               | 526,9          | 377,9          |
| Terugbetalingen van financiële schulden                                                     |               | (634,6)        | (579,7)        |
| Netto bewegingen op eigen aandelen                                                          |               | (170,2)        | (103,0)        |
| Andere                                                                                      |               | -              | -              |
| <b>Effect van de wisselkoersschommelingen op aangehouden middelen</b>                       |               | <b>(7,3)</b>   | <b>(4,2)</b>   |
| <b>NETTOTOENAME (AFNAME) VAN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>                            |               | <b>131,5</b>   | <b>111,5</b>   |
| Geldmiddelen en kasequivalenten bij het begin van de periode <sup>(4)</sup>                 | 9             | 1.471,8        | 1.212,6        |
| Geldmiddelen en kasequivalenten bij de afsluiting van de periode <sup>(5)</sup>             | 9             | 1.603,3        | 1.324,2        |

(1) Deze rubriek omvat de aanpassing van de veranderingen in de reële waarde van de andere kapitaalinvesteringen opgenomen tegen reële waarde in de resultatenrekening (8 miljoen euro in 2025 en -120 miljoen euro in 2024)

(2) Wijziging voornamelijk in verband met de aankoop van financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden (675 miljoen in 2025 euro en 677 miljoen euro in 2024)

(3) Wijziging voornamelijk in verband met de verkoop van financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden (1.015 miljoen euro in 2025 en 645 miljoen euro in 2024)

(4) Inclusief geldmiddelen inbegrepen in de activa aangehouden voor verkoop (5 miljoen euro op 31 december 2024 en 15 miljoen euro op 31 december 2023)

(5) Inclusief geldmiddelen inbegrepen in de activa aangehouden voor verkoop (4 miljoen euro op 30 juni 2025 en 42 miljoen euro en 30 juni 2024)

## 5.2 BOEKHOUDKUNDIGE PRINCIPES

### Algemene beginselen en boekhoudkundige normen

De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten zijn opgesteld overeenkomstig de IFRS (International Financial Reporting Standards), zoals goedgekeurd binnen de Europese Unie. De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten per 30 juni 2025 voldoen aan IAS 34 *Tussentijdse financiële verslaggeving* en werden goedgekeurd per 31 juli 2025.

### Verplichte wijzigingen van de boekhoudkundige principes

De boekhoud- en rekenmethodes gebruikt in de verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten zijn identiek aan deze gebruikt in de jaarlijkse financiële staten 2024, met uitzondering van de toepassing door de groep van nieuwe standaarden en interpretaties die vanaf 1 januari 2025 verplicht zijn. Deze hebben geen materiële invloed op de geconsolideerde financiële staten van GBL.

### Teksten met inwerkingtreding na balansdatum

De groep heeft niet geanticipeerd op de normen en interpretaties die van toepassing zijn na 1 januari 2025.

### Seizoensgebondenheid

In het kader van de activiteit Holding, zijn de dividendinkomsten over het algemeen hoger in de eerste helft van het jaar dan in de tweede helft van het jaar.

Bovendien kunnen de activiteiten van elk van de geconsolideerde operationele vennootschappen een zekere seizoensgebondenheid hebben die eigen is aan de sector waarin zij actief zijn.

### Belangrijkste ramingen en beoordelingen

Om zich een oordeel te vormen, analyseerde GBL de boekhoudkundige behandeling van haar deelneming in Ontex, Umicore SGS en Voodoo en meer bepaald de classificatie in (i) deelnemingen in geassocieerde ondernemingen (IAS 28 *Investeren in geassocieerde deelnemingen en joint ventures*), met de opname van het deel van GBL in het resultaat en het eigen vermogen van Ontex, Umicore, SGS en Voodoo respectievelijk of in (ii) andere kapitaalinvesteringen (IFRS 9 *Financiële instrumenten*), met de opname van de deelneming tegen reële waarde en boeking volgens dividendresultaat.

Overeenkomstig IAS 28 wordt verondersteld dat er geen invloed van betekenis wordt uitgeoefend wanneer het belang lager is dan 20,00%, tenzij een invloed van betekenis duidelijk kan worden aangetoond. Volgens deze standaard wordt de invloed van betekenis ook aangetoond in geval van (i) vertegenwoordiging in de Raad van Bestuur, (ii) deelneming in het proces voor de uitstippeling van het beleid, (iii) aanzienlijke transacties tussen de investeerder en de aangehouden onderneming, (iv) uitwisseling van leidinggevend personeel of verstrekken van essentiële technische informatie.

Op 30 juni 2025 werden deze vier deelnemingen aangehouden voor respectievelijk 19,98%, 15,92%, 14,34% en 14,99% (19,98%, 15,92%, 19,13% en 15,04% respectievelijk op 31 december 2024). De vertegenwoordiging van GBL in het Bestuursorgaan van deze ondernemingen is onvoldoende om aan te tonen dat er een significante invloed bestaat. Bovendien is de vertegenwoordiging van GBL in het Bestuursorgaan beperkt tot de looptijd van de mandaten van de Bestuurders en vereist een resolutie van de Algemene Vergadering van de Aandeelhouders. Deze vertegenwoordiging is niet het resultaat van een contractueel of wettelijk recht. Rekening houdend met deze elementen concludeerde GBL dat, op 30 juni 2025, de participaties in Ontex, Umicore, SGS en Voodoo in haar boekhouding moeten worden opgenomen als andere kapitaalinvesteringen.

Voor de andere belangrijke schattingen en beoordelingen verwijzen we naar het Jaarverslag 2024.

### Presentatie van de geconsolideerde financiële staten

#### De verkorte geconsolideerde resultatenrekening vermeldt afzonderlijk:

- **De investeringsactiviteiten**  
De bestanddelen van het resultaat afkomstig van de investeringsactiviteiten omvatten deze verrichtingen van GBL en haar dochtervennootschappen die als voornaamste doel het beheer van deelnemingen hebben. Dit omvat de activiteiten van GBL Capital en Sienna Investment Managers, evenals het resultaat van de geassocieerde operationele vennootschappen (Parques Reunidos/Piolin II) en van de niet-geconsolideerde operationele vennootschappen (SGS, Pernod Ricard, adidas, Umicore, Concentrix,...); en
- **De geconsolideerde operationele activiteiten**  
De bestanddelen van het resultaat afkomstig van de geconsolideerde operationele activiteiten, met name deze afkomstig van de geconsolideerde operationele vennootschappen (Imerys, Canyon, Affidea, Sanoptis en de subgroepen Vanreusel,...).

## 5.3 TOELICHTINGEN

|                       |                                                                         |     |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------|-----|
| <b>TOELICHTING 1</b>  | Wijzigingen in de consolidatiekring                                     | 84  |
| <b>TOELICHTING 2</b>  | Segmentinformatie                                                       | 86  |
| <b>TOELICHTING 3</b>  | Geassocieerde deelnemingen en joint ventures                            | 90  |
| <b>TOELICHTING 4</b>  | SGS, Pernod Ricard, adidas, Umicore en andere kapitaalinvesteringen     | 91  |
| <b>TOELICHTING 5</b>  | Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten                                   | 92  |
| <b>TOELICHTING 6</b>  | Financieel resultaat                                                    | 92  |
| <b>TOELICHTING 7</b>  | Omzet                                                                   | 93  |
| <b>TOELICHTING 8</b>  | Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden                    | 93  |
| <b>TOELICHTING 9</b>  | Geldmiddelen, kasequivalenten en financiële schulden                    | 94  |
| <b>TOELICHTING 10</b> | Goodwill                                                                | 97  |
| <b>TOELICHTING 11</b> | Activa en verplichtingen in verband met activa aangehouden voor verkoop | 98  |
| <b>TOELICHTING 12</b> | Resultaat per aandeel                                                   | 98  |
| <b>TOELICHTING 13</b> | Financiële instrumenten                                                 | 99  |
| <b>TOELICHTING 14</b> | Gebeurtenissen na afsluiting                                            | 102 |
| <b>TOELICHTING 15</b> | Verklaring van de Verantwoordelijken                                    | 102 |

Met het oog op coherentie zijn de toelichtingen bij de rekeningen gerangschikt per aard en niet volgens de volgorde van de boekhoudkundige posten in de verkorte geconsolideerde balans en de verkorte geconsolideerde resultatenrekening. Dankzij deze ordening is het mogelijk alle invloeden op de financiële staten van de activa en verplichtingen van dezelfde aard te analyseren.

## Toelichting 1 Wijzigingen in de consolidatiekring

### Nieuw in de consolidatiekring

#### Affidea

In de eerste helft van 2025 heeft Affidea urologische en gynaecologische medische centra in Zwitserland overgenomen (project “Universe”) en centra die actief zijn op het gebied van histologische diagnostiek, gynaecologische cytologie en prostaatbiopsieën (project “Montrose”).

De totale overnameprijs bedraagt 120 miljoen euro. De voorlopige goodwill die uit deze overname voortvloeit, bedraagt 110 miljoen euro. Deze overname heeft voor 3 miljoen euro bijgedragen aan het nettoresultaat van de groep over de periode.

De reële waarden van de activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen van deze overname worden weergegeven in de volgende tabel:

| IN MILJOEN EURO                           | Universe    | Montrose    | Totaal       |
|-------------------------------------------|-------------|-------------|--------------|
| Vaste activa                              | 6,3         | 3,2         | 9,5          |
| Vlottende activa                          | 12,4        | 6,4         | 18,8         |
| Langlopende verplichtingen                | 5,1         | 1,1         | 6,2          |
| Kortlopende verplichtingen                | 8,7         | 1,1         | 9,9          |
| Deelnemingen die geen controle geven      | -           | 2,1         | 2,1          |
| <b>VERWORVEN NETTOACTIEF</b>              | <b>4,9</b>  | <b>5,4</b>  | <b>10,3</b>  |
| Aankoopprijs - contante betaling          | 31,6        | 58,4        | 90,0         |
| Aankoopprijs - schuldoverdracht           | 29,9        | -           | 29,9         |
| <b>AANKOOPPRIJS - TOTAAL</b>              | <b>61,5</b> | <b>58,4</b> | <b>119,9</b> |
| Goodwill                                  | 56,6        | 53,0        | 109,6        |
| Verworven geldmiddelen en kasequivalenten | 2,6         | 3,9         | 6,4          |
| Netto kasstroombeweging                   | 58,9        | 54,6        | 113,5        |

#### Ateliers Veneti

In april 2025 heeft GBL Capital 62,42% van de Italiaanse groep Ateliers Veneti overgenomen, die actief is in het creëren van platforms voor de productie van kleding voor luxemerken.

De totale overnameprijs bedraagt 42 miljoen euro. De voorlopige goodwill die uit deze overname voortvloeit, bedraagt 66 miljoen euro. Deze overname heeft geen bijdrage geleverd aan het nettoresultaat van de groep over de periode.

De reële waarden van de activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen van deze overname worden weergegeven in de volgende tabel:

| IN MILJOEN EURO                                       | Ateliers Veneti |
|-------------------------------------------------------|-----------------|
| Vaste activa                                          | 15,1            |
| Vlottende activa                                      | 27,7            |
| Langlopende verplichtingen                            | 26,4            |
| Kortlopende verplichtingen                            | 11,1            |
| <b>VERWORVEN NETTOACTIEF</b>                          | <b>5,3</b>      |
| Aankoopprijs - contant betaald                        | 42,0            |
| Reële waarde van deelnemingen die geen controle geven | 27,7            |
| <b>AANKOOPPRIJS - TOTAAL</b>                          | <b>69,7</b>     |
| Goodwill                                              | 66,4            |
| Verworven geldmiddelen en kasequivalenten             | 6,2             |
| Netto kasstroombeweging                               | 35,9            |

### Imerys

Op 31 december 2024 heeft Imerys de overname afgerond van 100% van twee bedrijven uit de Chemviron-groep (PM EMEA & APAC-sector), actief in Frankrijk en Italië. Deze overname versterkt de activaportfolio van Imerys, met name door reserves van perliet en diatomeeënaarde. De overnameprijs werd op dat moment geraamd op 49 miljoen euro, en de openingsbalansen van de twee entiteiten zijn opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van de Groep per 31 december 2024 (zonder impact op de resultatenrekening). De netto kasstroom die werd overgedragen bedroeg 42 miljoen euro. De toewijzing van de overnameprijs is nog in uitvoering en zal in de loop van het jaar worden afgerond.

De onderstaande tabel geeft de voorlopige versie weer op de datum van overname:

| IN MILJOEN EURO              | Chemviron   |
|------------------------------|-------------|
| Vaste activa                 | 34,4        |
| Vlottende activa             | 31,8        |
| Langlopende verplichtingen   | 5,2         |
| Kortlopende verplichtingen   | 13,6        |
| <b>VERWORVEN NETTOACTIEF</b> | <b>47,4</b> |
| <b>AANKOOPPRIJS - TOTAAL</b> | <b>49,3</b> |
| Goodwill                     | 1,9         |

### Andere

Ten slotte heeft de groep in de eerste helft van 2025 ook andere overnames gedaan die individueel niet significant waren. Deze overnames hebben geleid tot een netto kasstroom van 76 miljoen euro.

### Uit de consolidatiekring

#### Imerys

In maart 2024 ontving Imerys een overnamebod van Flacks Group, een Amerikaans investeringsfonds, voor een reeks mijnbouw- en industriële activa die de papiermarkt in Amerika, Europa en Azië bedienen. De activa en passiva die bij deze transactie betrokken zijn, werden geclassificeerd als aangehouden voor verkoop in overeenstemming met IFRS 5, en vanaf die datum werd geen afschrijving meer geboekt. Een bijzondere waardevermindering van -11 miljoen euro en transactiekosten van -18 miljoen euro met betrekking tot de verkoop van deze activiteit werden erkend op 30 juni 2024.

De verkoop aan Flacks Group werd afgerond op 5 juli 2024 voor een verkoopprijs van 146 miljoen euro, met een gespreide betaling in de tijd op basis van de toekomstige prestaties van de verkochte activa. De boekwaarde van het verkochte actief bedroeg 63 miljoen euro. De omrekeningsverschillen die bij deze transactie naar de resultatenrekening werden gerecycleerd, bedroegen -301 miljoen euro. Het resultaat van de verkoop bedroeg -316 miljoen euro.

Op 30 juni 2025 bezit Imerys nog steeds drie entiteiten die de papiermarkt in Azië bedienen, waarvan de verkoop aan Flacks Group, contractueel voorzien, op dat moment nog niet is afgerond. De lopende procedures met Flacks Group brengen de verkoop van deze entiteiten momenteel niet in gevaar. De details van hun bijdrage aan de geconsolideerde financiële positie worden gepresenteerd in Toelichting II.

#### Andere

Ten slotte heeft de groep in de eerste helft van 2025 ook afzonderlijke desinvesteringen uitgevoerd die individueel niet significant waren. Deze desinvesteringen hebben geleid tot een netto kasinstroom van 0 miljoen euro.

## Toelichting 2 Segmentinformatie

IFRS 8 *Operationele segmenten* vereist de identificatie van segmenten op basis van interne verslagen die regelmatig aan de voornaamste operationele beslisser worden voorgelegd met het oog op de besluitvorming omtrent de toewijzing van middelen aan de segmenten en de evaluatie van hun prestaties. Bijgevolg heeft de groep, overeenkomstig IFRS 8, zes segmenten bepaald per 30 juni 2025:

- **Holding:** omvat de moedermaatschappij GBL en haar dochterondernemingen, met als voornaamste doel het beheer van deelnemingen, en de niet-geconsolideerde of geassocieerde operationele vennootschappen;
- **Imerys:** omvat de groep Imerys, een op Euronext Parijs genoteerde Franse groep, die een toonaangevende positie bekleedt in elk van haar drie hoofdbedrijfstakken: Performante Mineralen, Oplossingen voor Vuurvaste Materialen, Slijpmiddelen & Bouw en Oplossingen voor Energietransitie;
- **Canyon:** omvat de groep Canyon, een Duitse niet-genoteerde groep, wereldleider in *Direct-to-consumer* (“DTC”) exclusief online distributie van premiumfietsen alsook het hiertoe opgerichte investeringsvehikel, GfG Capital Sàrl;
- **Affidea:** omvat de niet-genoteerde groep Affidea, toonaangevende Europese leverancier van geavanceerde diagnostiek en ambulante diensten, en de specifieke investeringsvehikels onder Celeste Capital Sàrl;
- **Sanoptis:** omvat de niet-genoteerde groep Sanoptis, een Europese leider in oogheelkundige diensten inclusief chirurgie en diagnostiek, en de specifieke investeringsvehikels onder Sofia Capital Sàrl; en
- **GBL Capital en Sienna Investment Managers (“SIM”)** omvat:
  - GBL Capital, met haar investeringsactiviteit, die investeringen in alternatieve fondsen en directe *private equity* co-investeringen bevat, alsmede, onder de geconsolideerde operationele activiteiten, de operationele dochterondernemingen van Apheon MidCap Buyout III (“AMB III”) (subgroepen Vanreusel,...);
  - Sienna Investment Managers, de vermogensbeheeractiviteit voor rekening van derden via haar investeringen in Sienna Real Estate, Sienna Gestion en Sienna Private Credit.

De resultaten van een segment, en de activa en verplichtingen ervan, omvatten alle bestanddelen die er rechtstreeks aan toe te schrijven zijn. De boekhoudnormen die op deze segmenten worden toegepast, zijn dezelfde als die beschreven in de sectie “Boekhoudkundige principes” van het Jaarverslag 2024.

### 2.1 Segmentinformatie betreffende de verkorte geconsolideerde balans

Voor de periode afgesloten per 30 juni 2025

| IN MILJOEN EURO                                               | Holding        | Imerys         | Canyon         | Affidea        | Sanoptis       | GBL Capital en SIM | Totaal          |
|---------------------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|-----------------|
| <b>Vaste activa</b>                                           | <b>6.516,9</b> | <b>4.541,4</b> | <b>726,7</b>   | <b>2.682,6</b> | <b>2.615,8</b> | <b>2.721,3</b>     | <b>19.804,8</b> |
| Immateriële vaste activa                                      | 0,8            | 392,4          | 317,4          | 669,6          | 785,8          | 34,6               | 2.200,7         |
| Goodwill                                                      | -              | 1.818,3        | 309,1          | 1.238,7        | 1.415,8        | 118,7              | 4.900,6         |
| Materiële vaste activa                                        | 17,3           | 2.007,7        | 71,2           | 728,0          | 382,9          | 27,5               | 3.234,5         |
| Deelnemingen                                                  | 6.486,7        | 160,7          | 10,4           | 5,6            | 3,1            | 2.479,1            | 9.145,6         |
| Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen en joint ventures | 371            | 1570           | 0,0            | 2,8            | 2,1            | 414,3              | 613,2           |
| Andere kapitaalinvesteringen                                  | 6.449,6        | 3,7            | 10,4           | 2,8            | 1,0            | 2.064,8            | 8.532,4         |
| Andere vaste activa                                           | 12,1           | 90,5           | 2,0            | 12,6           | 22,5           | 59,1               | 198,8           |
| Uitgestelde belastingvorderingen                              | -              | 71,7           | 16,5           | 28,0           | 5,8            | 2,4                | 124,5           |
| <b>Viottende activa</b>                                       | <b>2.501,3</b> | <b>1.816,2</b> | <b>404,8</b>   | <b>365,9</b>   | <b>449,9</b>   | <b>194,9</b>       | <b>5.733,0</b>  |
| Vorraden                                                      | -              | 705,7          | 321,0          | 23,1           | 11,0           | 2,1                | 1.062,9         |
| Handelsvorderingen                                            | 0,7            | 402,5          | 15,2           | 191,4          | 114,4          | 32,0               | 756,1           |
| Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden          | 1.768,2        | 2,1            | 0,0            | -              | 0,7            | 3,5                | 1.774,4         |
| Geldmiddelen en kasequivalenten                               | 691,1          | 471,4          | 34,0           | 77,0           | 240,0          | 86,2               | 1.599,7         |
| Andere viottende activa                                       | 41,3           | 214,8          | 34,5           | 74,5           | 83,8           | 71,0               | 520,0           |
| Activa aangehouden voor verkoop                               | -              | 19,8           | -              | -              | -              | -                  | 19,8            |
| <b>TOTAAL VAN DE ACTIVA</b>                                   | <b>9.018,2</b> | <b>6.357,6</b> | <b>1.131,5</b> | <b>3.048,5</b> | <b>3.065,7</b> | <b>2.916,2</b>     | <b>25.537,7</b> |
| <b>Langlopende verplichtingen</b>                             | <b>1.644,8</b> | <b>2.366,1</b> | <b>228,6</b>   | <b>1.673,1</b> | <b>2.223,9</b> | <b>105,5</b>       | <b>8.242,1</b>  |
| Financiële schulden                                           | 1.557,6        | 1.804,7        | 130,9          | 1.411,8        | 1.344,7        | 37,0               | 6.286,7         |
| Voorzieningen                                                 | 0,5            | 364,5          | 6,3            | 15,1           | 1,4            | 2,1                | 390,0           |
| Pensioenen en vergoedingen na uitdiensttreding                | 2,0            | 94,0           | (0,3)          | 19,1           | 12,8           | 0,3                | 128,0           |
| Andere langlopende verplichtingen                             | 84,6           | 20,4           | -              | 79,3           | 640,8          | 58,0               | 883,1           |
| Uitgestelde belastingverplichtingen                           | -              | 82,5           | 91,9           | 147,8          | 224,1          | 8,1                | 554,4           |
| <b>Kortlopende verplichtingen</b>                             | <b>1.084,4</b> | <b>882,1</b>   | <b>242,3</b>   | <b>429,9</b>   | <b>235,9</b>   | <b>120,4</b>       | <b>2.995,0</b>  |
| Financiële schulden                                           | 998,1          | 85,6           | 69,2           | 138,4          | 39,5           | 31,4               | 1.362,3         |
| Handelsschulden                                               | 6,7            | 429,3          | 121,6          | 78,0           | 34,8           | 24,3               | 694,7           |
| Voorzieningen                                                 | -              | 24,2           | 13,5           | 0,2            | 0,1            | -                  | 38,0            |
| Fiscale schulden                                              | 4,8            | 66,0           | 0,3            | 14,9           | 9,1            | 1,8                | 96,9            |
| Andere kortlopende verplichtingen                             | 74,8           | 269,9          | 37,7           | 198,3          | 152,4          | 62,9               | 796,1           |
| Verplichtingen in verband met activa aangehouden voor verkoop | -              | 7,0            | -              | -              | -              | -                  | 7,0             |
| <b>TOTAAL VAN DE VERPLICHTINGEN</b>                           | <b>2.729,1</b> | <b>3.248,2</b> | <b>470,9</b>   | <b>2.103,0</b> | <b>2.459,8</b> | <b>226,0</b>       | <b>11.237,0</b> |

## Voor de periode afgesloten per 31 december 2024

| IN MILJOEN EURO                                                      | Holding         | Imerys         | Canyon         | Affidea        | Sanoptis       | GBL<br>Capital<br>en SIM | Totaal          |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------|-----------------|
| <b>Vaste activa</b>                                                  | <b>8.153,6</b>  | <b>4.717,3</b> | <b>746,8</b>   | <b>2.573,7</b> | <b>2.548,6</b> | <b>2.934,1</b>           | <b>21.674,2</b> |
| Immateriële vaste activa                                             | 0,9             | 382,2          | 329,1          | 690,5          | 794,6          | 37,6                     | 2.234,9         |
| Goodwill                                                             | -               | 1.859,9        | 309,1          | 1.127,5        | 1.374,0        | 46,2                     | 4.716,7         |
| Materiële vaste activa                                               | 12,7            | 2.130,5        | 71,8           | 715,3          | 346,6          | 25,4                     | 3.302,4         |
| Deelnemingen                                                         | 8.130,3         | 166,7          | 13,4           | 3,0            | 6,4            | 2.762,4                  | 11.082,1        |
| <i>Deelnemingen in geassocieerde ondernemingen en joint ventures</i> | 379             | 162,8          | 0,0            | -              | 5,6            | 425,0                    | 631,2           |
| <i>Andere kapitaalinvesteringen</i>                                  | 8.092,5         | 3,9            | 13,4           | 3,0            | 0,8            | 2.337,4                  | 10.450,9        |
| Andere vaste activa                                                  | 9,7             | 87,8           | 2,5            | 11,4           | 20,7           | 60,0                     | 192,0           |
| Uitgestelde belastingvorderingen                                     | -               | 90,3           | 21,0           | 26,0           | 6,4            | 2,5                      | 146,2           |
| <b>Vlottende activa</b>                                              | <b>2.719,4</b>  | <b>1.965,7</b> | <b>413,0</b>   | <b>316,8</b>   | <b>267,5</b>   | <b>113,2</b>             | <b>5.795,5</b>  |
| Vorraden                                                             | -               | 724,5          | 351,6          | 19,6           | 10,0           | -                        | 1.105,7         |
| Handelsvorderingen                                                   | 0,2             | 364,3          | 5,4            | 161,7          | 91,3           | 14,2                     | 637,1           |
| Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden                 | 2.077,5         | 2,0            | 0,0            | -              | 0,7            | 0,0                      | 2.080,3         |
| Geldmiddelen en kasequivalenten                                      | 613,9           | 635,0          | 14,3           | 55,2           | 65,2           | 83,0                     | 1.466,5         |
| Andere vlottende activa                                              | 27,8            | 218,0          | 41,8           | 80,3           | 100,4          | 16,0                     | 484,2           |
| Activa aangehouden voor verkoop                                      | -               | 21,7           | -              | -              | -              | -                        | 21,7            |
| <b>TOTAAL VAN DE ACTIVA</b>                                          | <b>10.873,1</b> | <b>6.683,0</b> | <b>1.159,9</b> | <b>2.890,5</b> | <b>2.816,1</b> | <b>3.047,3</b>           | <b>27.469,8</b> |
| <b>Langlopende verplichtingen</b>                                    | <b>2.118,9</b>  | <b>2.398,3</b> | <b>251,1</b>   | <b>1.627,6</b> | <b>1.875,1</b> | <b>99,3</b>              | <b>8.370,4</b>  |
| Financiële schulden                                                  | 2.066,1         | 1.803,4        | 140,9          | 1.381,6        | 1.305,7        | 38,6                     | 6.736,3         |
| Voorzieningen                                                        | 0,5             | 384,1          | 10,5           | 13,9           | 3,6            | 1,2                      | 413,9           |
| Pensioenen en vergoedingen na uitdiensttreding                       | 1,9             | 97,4           | -              | 15,5           | 11,6           | 0,3                      | 126,7           |
| Andere langlopende verplichtingen                                    | 50,4            | 20,6           | -              | 65,9           | 335,8          | 50,2                     | 523,0           |
| Uitgestelde belastingverplichtingen                                  | -               | 92,8           | 99,8           | 150,7          | 218,5          | 8,9                      | 570,6           |
| <b>Kortlopende verplichtingen</b>                                    | <b>1.074,4</b>  | <b>984,0</b>   | <b>226,4</b>   | <b>363,4</b>   | <b>261,6</b>   | <b>64,9</b>              | <b>2.974,7</b>  |
| Financiële schulden                                                  | 994,2           | 107,6          | 81,3           | 87,6           | 55,1           | 4,9                      | 1.330,6         |
| Handelsschulden                                                      | 6,4             | 403,0          | 103,3          | 63,8           | 33,8           | 19,7                     | 630,0           |
| Voorzieningen                                                        | -               | 33,8           | 24,9           | 0,2            | 0,1            | -                        | 59,0            |
| Fiscale schulden                                                     | 4,5             | 67,5           | 0,3            | 23,8           | 8,5            | 1,1                      | 105,8           |
| Andere kortlopende verplichtingen                                    | 69,4            | 363,3          | 16,5           | 188,0          | 164,1          | 39,2                     | 840,4           |
| Verplichtingen in verband met activa aangehouden voor verkoop        | -               | 8,9            | -              | -              | -              | -                        | 8,9             |
| <b>TOTAAL VAN DE VERPLICHTINGEN</b>                                  | <b>3.193,3</b>  | <b>3.382,3</b> | <b>477,5</b>   | <b>1.991,0</b> | <b>2.136,7</b> | <b>164,2</b>             | <b>11.345,2</b> |

## 2.2 Segmentinformatie betreffende de verkorte geconsolideerde resultatenrekening

Voor de periode afgesloten per 30 juni 2025

| IN MILJOEN EURO                                                                                                           | Holding      | Imerys        | Canyon       | Affidea       | Sanoptis      | GBL<br>Capital<br>en SIM | Totaal        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures in verband met investeringsactiviteiten | (5,0)        | -             | -            | -             | -             | (8,0)                    | (13,0)        |
| Nettodividenden van deelnemingen                                                                                          | 167,3        | -             | -            | -             | -             | -                        | 167,3         |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten in verband met investeringsactiviteiten                                             | (62,3)       | -             | (0,1)        | (0,1)         | (0,1)         | (39,6)                   | (102,3)       |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa i.v.m. investeringsactiviteiten               | (0,0)        | -             | -            | -             | -             | (2,0)                    | (2,0)         |
| Financiële opbrengsten en kosten van investeringsactiviteiten                                                             | (7,6)        | -             | -            | 0,0           | (0,0)         | (20,3)                   | (27,9)        |
| <b>Resultaat vóór belastingen van investeringsactiviteiten</b>                                                            | <b>92,3</b>  | <b>-</b>      | <b>(0,1)</b> | <b>(0,1)</b>  | <b>(0,1)</b>  | <b>(69,8)</b>            | <b>22,2</b>   |
| Omzet                                                                                                                     | -            | 1.756,6       | 391,5        | 627,5         | 385,4         | 55,0                     | 3.215,9       |
| Grondstoffen en verbruiksgoederen                                                                                         | -            | (574,3)       | (234,0)      | (76,1)        | (74,4)        | (0,9)                    | (959,6)       |
| Personeelskosten                                                                                                          | -            | (441,6)       | (53,6)       | (312,8)       | (159,1)       | (18,7)                   | (985,7)       |
| Afschrijvingen van immateriële en materiële vaste activa (exclusief waardeverminderingen en terugnames)                   | -            | (144,3)       | (24,5)       | (86,5)        | (30,5)        | (4,3)                    | (290,2)       |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten in verband met operationele activiteiten <sup>(1)</sup>                             | -            | (459,8)       | (71,0)       | (97,7)        | (61,8)        | (25,2)                   | (715,5)       |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa i.v.m. operationele activiteiten              | -            | (6,0)         | -            | -             | -             | (0,1)                    | (6,1)         |
| Financiële opbrengsten en kosten van operationele activiteiten                                                            | -            | (33,3)        | (8,3)        | 16,0          | (124,4)       | (8,1)                    | (158,0)       |
| <b>Resultaat vóór belastingen van de geconsolideerde operationele activiteiten</b>                                        | <b>-</b>     | <b>97,4</b>   | <b>0,1</b>   | <b>70,5</b>   | <b>(64,8)</b> | <b>(2,3)</b>             | <b>100,9</b>  |
| <b>Belastingen op het resultaat</b>                                                                                       | <b>(0,1)</b> | <b>(26,9)</b> | <b>(3,3)</b> | <b>(11,5)</b> | <b>(17,4)</b> | <b>(1,9)</b>             | <b>(61,2)</b> |
| <b>GECONSOLIDEERD RESULTAAT VAN DE PERIODE</b>                                                                            | <b>92,2</b>  | <b>70,5</b>   | <b>(3,3)</b> | <b>58,8</b>   | <b>(82,4)</b> | <b>(74,0)</b>            | <b>61,9</b>   |
| Toerekenbaar aan de groep                                                                                                 | 92,2         | 38,7          | (1,7)        | 57,0          | (69,8)        | (72,4)                   | 44,0          |

(1) Inclusief het aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures in verband met operationele activiteiten

## Voor de periode afgesloten per 30 juni 2024

| IN MILJOEN EURO                                                                                                           | Holding      | Imerys        | Canyon       | Affidea       | Sanoptis      | GBL<br>Capital<br>en SIM | Totaal        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures in verband met investeringsactiviteiten | (31,5)       | -             | -            | -             | -             | 26,8                     | (4,7)         |
| Nettodividenden van deelnemingen                                                                                          | 201,6        | -             | -            | -             | -             | -                        | 201,6         |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten in verband met investeringsactiviteiten                                             | (42,4)       | -             | (0,0)        | (0,1)         | (0,1)         | (42,7)                   | (85,4)        |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa i.v.m. investeringsactiviteiten               | -            | -             | -            | -             | -             | 33,8                     | 33,8          |
| Financiële opbrengsten en kosten van investeringsactiviteiten                                                             | (15,1)       | -             | -            | (0,0)         | -             | 123,0                    | 107,9         |
| <b>Resultaat vóór belastingen van investeringsactiviteiten</b>                                                            | <b>112,7</b> | <b>-</b>      | <b>(0,0)</b> | <b>(0,1)</b>  | <b>(0,1)</b>  | <b>141,0</b>             | <b>253,3</b>  |
| Omzet                                                                                                                     | -            | 1.918,6       | 412,1        | 503,4         | 329,1         | 50,1                     | 3.213,2       |
| Grondstoffen en verbruiksgoederen                                                                                         | -            | (637,7)       | (257,8)      | (55,2)        | (60,7)        | (0,0)                    | (1.011,3)     |
| Personeelskosten                                                                                                          | -            | (459,3)       | (56,1)       | (257,1)       | (130,4)       | (23,2)                   | (926,0)       |
| Afschrijvingen van immateriële en materiële vaste activa (exclusief waardeverminderingen en terugnames)                   | -            | (139,7)       | (22,2)       | (65,3)        | (28,6)        | (4,1)                    | (259,9)       |
| Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten in verband met operationele activiteiten <sup>(1)</sup>                             | -            | (451,4)       | (66,4)       | (86,5)        | (63,8)        | (22,7)                   | (690,9)       |
| Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa i.v.m. operationele activiteiten              | -            | (10,8)        | -            | 0,6           | -             | 1,2                      | (9,0)         |
| Financiële opbrengsten en kosten van operationele activiteiten                                                            | -            | (27,3)        | (9,2)        | (42,9)        | (77,8)        | (6,8)                    | (164,0)       |
| <b>Resultaat vóór belastingen van de geconsolideerde operationele activiteiten</b>                                        | <b>-</b>     | <b>192,4</b>  | <b>0,5</b>   | <b>(3,1)</b>  | <b>(32,2)</b> | <b>(5,5)</b>             | <b>152,2</b>  |
| <b>Belastingen op het resultaat</b>                                                                                       | <b>(0,1)</b> | <b>(49,3)</b> | <b>(1,3)</b> | <b>(9,4)</b>  | <b>(4,1)</b>  | <b>(0,8)</b>             | <b>(65,0)</b> |
| <b>GECONSOLIDEERD RESULTAAT VAN DE PERIODE</b>                                                                            | <b>112,5</b> | <b>143,1</b>  | <b>(0,8)</b> | <b>(12,7)</b> | <b>(36,4)</b> | <b>134,7</b>             | <b>340,5</b>  |
| Toerekenbaar aan de groep                                                                                                 | 112,5        | 77,9          | (0,4)        | (12,8)        | (30,3)        | 132,0                    | 279,0         |

(1) Inclusief het aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures in verband met operationele activiteiten

### Toelichting 3 Geassocieerde deelnemingen en joint ventures

#### 3.1 Aandeel in het nettoresultaat

GBL neemt haar aandeel in het resultaat van de geassocieerde ondernemingen. De dividenden afkomstig van geassocieerde deelnemingen zijn geëlimineerd

#### Nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures (aandeel van GBL)

| IN MILJOEN EURO                                                                                                                                                             | 30 juni 2025  | 30 juni 2024 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|--------------|
| <b>Aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures – investeringsactiviteiten</b>                                                         | <b>(13,0)</b> | <b>(4,7)</b> |
| Backed                                                                                                                                                                      | (7,6)         | (1,0)        |
| Parques Reunidos / Piolin II                                                                                                                                                | (5,0)         | (31,5)       |
| AMB I, II & IV                                                                                                                                                              | 0,4           | 28,7         |
| Andere                                                                                                                                                                      | (0,8)         | (0,9)        |
| <b>Geassocieerde deelnemingen en joint ventures verbonden aan de geconsolideerde operationele activiteiten (opgenomen onder de "Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten")</b> | <b>10,8</b>   | <b>84,8</b>  |
| The Quartz Corporation (Imerys)                                                                                                                                             | 5,9           | 78,0         |
| Andere                                                                                                                                                                      | 4,9           | 6,8          |
| <b>TOTAAL</b>                                                                                                                                                               | <b>(2,2)</b>  | <b>80,2</b>  |

#### 3.2 Waarden van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures

| IN MILJOEN EURO                  | Investeringsactiviteiten       |              |                   |                |                  |                             |                            | Operationele activiteiten |             | Totaal       |
|----------------------------------|--------------------------------|--------------|-------------------|----------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|---------------------------|-------------|--------------|
|                                  | Parques Reunidos/<br>Piolin II | Backed       | AMB I, II<br>& IV | Sienna Euclide | Landlife Holding | Mérieux Participations<br>2 | Sienna Private Investments | The Quartz Corporation    | Andere      |              |
| <b>Per 31 december 2024</b>      | <b>37,9</b>                    | <b>157,1</b> | <b>126,5</b>      | <b>57,5</b>    | <b>55,4</b>      | <b>14,5</b>                 | <b>12,3</b>                | <b>121,2</b>              | <b>48,8</b> | <b>631,2</b> |
| Investeringsen/(terugbetalingen) | -                              | 0,8          | (0,8)             | -              | -                | (2,7)                       | -                          | -                         | (0,4)       | (3,2)        |
| Resultaat van de periode         | (5,0)                          | (7,6)        | 0,4               | -              | -                | (0,9)                       | -                          | 5,9                       | 4,9         | (2,2)        |
| Distributie                      | -                              | -            | -                 | -              | -                | -                           | -                          | -                         | (3,0)       | (3,0)        |
| Waardevermindering               | -                              | -            | -                 | -              | -                | -                           | -                          | -                         | -           | -            |
| Andere                           | 4,3                            | -            | -                 | -              | -                | -                           | -                          | (13,7)                    | (0,3)       | (9,7)        |
| <b>PER 30 JUNI 2025</b>          | <b>37,1</b>                    | <b>150,3</b> | <b>126,1</b>      | <b>57,5</b>    | <b>55,4</b>      | <b>10,9</b>                 | <b>12,3</b>                | <b>113,4</b>              | <b>50,1</b> | <b>613,2</b> |
| waarvan: Holding                 | 37,1                           | -            | -                 | -              | -                | -                           | -                          | -                         | -           | 37,1         |
| Imerys                           | -                              | -            | -                 | -              | -                | -                           | -                          | 113,4                     | 43,6        | 157,0        |
| Canyon                           | -                              | -            | -                 | -              | -                | -                           | -                          | -                         | 0,0         | 0,0          |
| Affidea                          | -                              | -            | -                 | -              | -                | -                           | -                          | -                         | 2,8         | 2,8          |
| Sanoptis                         | -                              | -            | -                 | -              | -                | -                           | -                          | -                         | 2,1         | 2,1          |
| GBL Capital en SIM               | -                              | 150,3        | 126,1             | 57,5           | 55,4             | 10,9                        | 12,3                       | -                         | 1,6         | 414,3        |

## Toelichting 4 SGS, Pernod Ricard, adidas, Umicore en andere kapitaalinvesteringen

### 4.1 Nettodividenden

| IN MILJOEN EURO | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|-----------------|--------------|--------------|
| SGS             | 98,1         | 125,6        |
| Pernod Ricard   | 40,5         | 40,5         |
| adidas          | 10,8         | 6,3          |
| Umicore         | 9,8          | 21,6         |
| Concentrix      | 7,5          | 7,0          |
| TotalEnergies   | 0,4          | 0,4          |
| GEA             | 0,1          | 0,1          |
| Andere          | 0,1          | 0,1          |
| <b>TOTAAL</b>   | <b>167,3</b> | <b>201,6</b> |

Op 30 juni 2025 boekte GBL 167 miljoen euro aan dividenden (202 miljoen euro in 2024).

De daling in vergelijking met 30 juni 2024 komt voornamelijk van (i) de verlaging van het SGS-dividend als gevolg van de verminderde deelneming van de groep in het eerste kwartaal van 2025 en (ii) de daling van het dividend per aandeel van Umicore.

### 4.2 Reële waarde en wijzigingen

Investeringen in beursgenoteerde ondernemingen worden gewaardeerd tegen hun beurskoers op de afsluitingsdatum. Nietbeursgenoteerde investeringen worden elk kwartaal gewaardeerd tegen reële waarde, overeenkomstig de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* ("IPEV Valuation Guidelines"). Recente investeringen worden gewaardeerd tegen kostprijs, voor zover deze waarderingen worden beschouwd als de beste ramingen van de reële waarde. De wijzigingen in de reële waarde van deze deelnemingen worden in de herwaarderingsreserves opgenomen (zie toelichting 4.3).

De deelnemingen in de fondsen aangehouden bij GBL Capital<sup>(1)</sup> worden geherwaardeerd tegen hun reële waarde, die door o.a. de fondsbeheerders wordt bepaald op basis van hun beleggingsportefeuille. De wijzigingen in de reële waarde van deze deelnemingen worden in het financieel resultaat opgenomen (zie toelichting 6).

| IN MILJOEN EURO                                                                                    | 31 december 2024 | Aan-kopen    | Verkopen/<br>Terugbeta-lingen | Veranderin-<br>gen in de reële<br>waarde | Andere        | 30 juni 2025   | Waarvan:       |            |             |            |            |                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------|-------------------------------|------------------------------------------|---------------|----------------|----------------|------------|-------------|------------|------------|--------------------------|
|                                                                                                    |                  |              |                               |                                          |               |                | Holding        | Imerys     | Canyon      | Affidea    | Sanoptis   | GBL<br>Capital<br>en SIM |
| <b>Investeringen met veranderin-<br/>gen in de reële waarde in het<br/>eigen vermogen</b>          | <b>8.092,5</b>   | <b>25,2</b>  | <b>(607,8)</b>                | <b>(1.103,1)</b>                         | <b>42,8</b>   | <b>6.449,6</b> | <b>6.449,6</b> | -          | -           | -          | -          | -                        |
| SGS                                                                                                | 3.500,9          | 16,2         | (607,8)                       | (503,8)                                  | -             | 2.405,6        | 2.405,6        | -          | -           | -          | -          | -                        |
| Pernod Ricard                                                                                      | 1.878,8          | -            | -                             | (461,1)                                  | 40,5          | 1.458,2        | 1.458,2        | -          | -           | -          | -          | -                        |
| adidas                                                                                             | 1.495,6          | 8,9          | -                             | (246,2)                                  | -             | 1.258,2        | 1.258,2        | -          | -           | -          | -          | -                        |
| Umicore                                                                                            | 390,6            | -            | -                             | 99,1                                     | -             | 489,6          | 489,6          | -          | -           | -          | -          | -                        |
| Concentrix                                                                                         | 365,4            | -            | -                             | 27,8                                     | 2,5           | 395,7          | 395,7          | -          | -           | -          | -          | -                        |
| Voodoo                                                                                             | 302,0            | -            | -                             | 5,8                                      | -             | 307,7          | 307,7          | -          | -           | -          | -          | -                        |
| Ontex                                                                                              | 138,1            | -            | -                             | (26,2)                                   | -             | 111,9          | 111,9          | -          | -           | -          | -          | -                        |
| TotalEnergies                                                                                      | 14,3             | -            | -                             | (0,2)                                    | (0,2)         | 13,9           | 13,9           | -          | -           | -          | -          | -                        |
| GEA                                                                                                | 5,3              | -            | -                             | 1,3                                      | -             | 6,6            | 6,6            | -          | -           | -          | -          | -                        |
| Andere                                                                                             | 1,6              | 0,1          | -                             | 0,4                                      | -             | 2,2            | 2,2            | -          | -           | -          | -          | -                        |
| <b>Investeringen met veranderin-<br/>gen in de reële waarde in de<br/>resultatenreke-<br/>ning</b> | <b>2.358,4</b>   | <b>161,9</b> | <b>(409,6)</b>                | <b>(12,3)</b>                            | <b>(15,7)</b> | <b>2.082,7</b> | -              | 3,7        | 10,4        | 2,8        | 1,0        | 2.064,8                  |
| Co-investeringen/<br>Fondsen                                                                       | 2.312,6          | 160,6        | (409,6)                       | (8,0)                                    | (15,6)        | 2.040,0        | -              | -          | -           | -          | -          | 2.040,0                  |
| Andere                                                                                             | 45,8             | 1,3          | -                             | (4,3)                                    | (0,2)         | 42,7           | -              | 3,7        | 10,4        | 2,8        | 1,0        | 24,7                     |
| <b>Reële waarde</b>                                                                                | <b>10.450,9</b>  | <b>187,1</b> | <b>(1.017,4)</b>              | <b>(1.115,5)</b>                         | <b>27,1</b>   | <b>8.532,4</b> | <b>6.449,6</b> | <b>3,7</b> | <b>10,4</b> | <b>2,8</b> | <b>1,0</b> | <b>2.064,8</b>           |

(1) Waaronder per 30 juni 2025 468 Capital II, Alpinvest Secondaries Fund VIII, Alto Capital V, Apheon opseo Long Term Value Fund, Apheon SVT Long Term Value Fund, BDT Capital Partners Fund II, Bregal Unterneherkapital IVB, Carlyle International Energy Partners II, C2 Capital Global Export-to-China Fund, Dover Street XI AIF, E.C.B. (Bastille)Telenco, EC IV Invest, Epiris Fund III, Fonds F2E, Globality, Griffin, HCM IV, HCM SIIA (Transcarent), HCM S3C (Commure), Iceberg Data Lab, Iconiq VII, Illumio, Innovius 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, Moeve, Mérieux Participations I, One Equity Partners, IXB, Portage Capital Solutions International Fund 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, Sagard Holdings Management, Sapphire (Proalpha), Sienna Euclide, fonds de Sienna Levier, Sienna Private Asset Allocation, Sienna Rendement Avenir IV, Sienna Social Impact, Sienna Trésorerie Plus, Sienna Venture Capital Startup Nation, South Park Commons Seed Fund II, South Park Commons Opportunities Fund II, VER Capital Credit Partners S.A., VER Capital Special Situations, VER Capital Credit Partners S.A., SMEs - Private Debt, Warburg Pincus Capital Solutions Founders Fund en andere

### 4.3 Herwaarderingsreserve

Deze reserves omvatten de wijzigingen van de reële waarde van de andere kapitaalinvesteringen waarvoor de wijzigingen van de reële waarde in het eigen vermogen wordt opgenomen.

| IN MILJOEN EURO                                                         | adidas       | Pernod Ricard  | SGS          | Voodoo      | Total Energies | GEA        | Concentrix     | Umicore        | Ontex          | Andere               | Totaal         |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------|----------------|--------------|-------------|----------------|------------|----------------|----------------|----------------|----------------------|----------------|
| <b>Per 31 december 2024</b>                                             | <b>983,8</b> | <b>1.162,8</b> | <b>908,4</b> | <b>33,5</b> | <b>7,8</b>     | <b>1,3</b> | <b>(244,5)</b> | <b>(404,1)</b> | <b>(316,4)</b> | <b>(2,6)</b>         | <b>2.130,1</b> |
| Verandering in reële waarde                                             | (246,2)      | (461,1)        | (339,4)      | 5,8         | (0,2)          | 1,3        | 27,8           | 99,1           | (26,2)         | (3,9) <sup>(1)</sup> | <b>(943,1)</b> |
| Herclassificatie naar de geconsolideerde reserves in geval van verkopen | -            | -              | (164,4)      | -           | -              | -          | -              | -              | -              | -                    | <b>(164,4)</b> |
| <b>PER 30 JUNI 2025</b>                                                 | <b>737,6</b> | <b>701,7</b>   | <b>404,6</b> | <b>39,2</b> | <b>7,7</b>     | <b>2,6</b> | <b>(216,8)</b> | <b>(305,0)</b> | <b>(342,5)</b> | <b>(6,4)</b>         | <b>1.022,7</b> |

In 2025 heeft de gedeeltelijke verkoop van SGS geleid tot een herclassificatie naar de geconsolideerde reserves van -164 miljoen euro.

### Toelichting 5 Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten

| IN MILJOEN EURO                                                                                                                              | 30 juni 2025   | 30 juni 2024   |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Andere bedrijfskosten                                                                                                                        | (103,5)        | (86,9)         |
| Andere bedrijfsopbrengsten                                                                                                                   | 1,2            | 1,6            |
| <b>ANDERE BEDRIJFSOPBRENGSTEN EN -KOSTEN – INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>                                                                      | <b>(102,3)</b> | <b>(85,4)</b>  |
| Andere bedrijfskosten                                                                                                                        | (770,0)        | (815,3)        |
| Andere bedrijfsopbrengsten                                                                                                                   | 43,8           | 39,6           |
| Aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures verbonden aan de geconsolideerde operationele activiteiten | 10,8           | 84,8           |
| <b>ANDERE BEDRIJFSOPBRENGSTEN EN -KOSTEN – OPERATIONELE ACTIVITEITEN</b>                                                                     | <b>(715,5)</b> | <b>(690,9)</b> |

### Toelichting 6 Financieel resultaat

| IN MILJOEN EURO                                                                                                    | 30 juni 2025   | 30 juni 2024   |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Interestopbrengsten op geldmiddelen, vaste activa of andere                                                        | 40,4           | 35,2           |
| Interestkosten op financiële schulden                                                                              | (33,4)         | (36,4)         |
| Resultaten op financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden en afgeleide financiële instrumenten            | (5,5)          | (10,7)         |
| Veranderingen in de reële waarde van andere kapitaalinvesteringen opgenomen tegen reële waarde in winst of verlies | (8,0)          | 120,4          |
| Andere financiële opbrengsten                                                                                      | -              | 9,0            |
| Andere financiële kosten                                                                                           | (21,4)         | (9,7)          |
| <b>FINANCIËLE OPBRENGSTEN EN KOSTEN – INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>                                                 | <b>(27,9)</b>  | <b>107,9</b>   |
| Interestopbrengsten op geldmiddelen en vaste activa                                                                | 3,3            | 17,4           |
| Interestkosten op financiële schulden                                                                              | (75,3)         | (143,3)        |
| Resultaten op financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden en afgeleide financiële instrumenten            | 1,7            | 4,2            |
| Andere financiële opbrengsten                                                                                      | 40,6           | 40,9           |
| Andere financiële kosten                                                                                           | (128,4)        | (83,1)         |
| <b>FINANCIËLE OPBRENGSTEN EN KOSTEN – OPERATIONELE ACTIVITEITEN</b>                                                | <b>(158,0)</b> | <b>(164,0)</b> |

De financiële opbrengsten en kosten van de investeringsactiviteiten bedragen -28 miljoen euro (tegenover 108 miljoen euro in 2024). Zij omvatten voornamelijk (i) de wijzigingen van de reële waarde van de andere kapitaalinvesteringen opgenomen tegen reële waarde in de resultatenrekening voor -8 miljoen euro (120 miljoen euro in 2024), (ii) het resultaat uit de yield enhancement van -7 miljoen euro waarvan 10 miljoen euro van opbrengsten gegenereerd in 2025 en -17 miljoen euro van herwaardering tegen reële waarde ("Mark-to-market") (tegenover -6 miljoen euro in 2024) en (iii) de interestlasten op geldmiddelen en schulden van GBL (met name de obligatieleningen) voor -33 miljoen euro (-36 miljoen euro in 2024).

De financiële opbrengsten en kosten van de geconsolideerde operationele activiteiten zijn voornamelijk toe te schrijven aan de interestkosten op de schuld van Imerys, Affidea en Sanoptis voor -67 miljoen euro (-134 miljoen euro in 2024).

(1) Inclusief 0 miljoen euro herwaarderingsreserves toerekenbaar aan deelnemingen die geen controle geven

## Toelichting 7 Omzet

Onderstaande tabel geeft een uitsplitsing van de omzet in de verkoop van goederen, dienstverlening en andere:

| IN MILJOEN EURO       | 30 juni 2025   | 30 juni 2024   |
|-----------------------|----------------|----------------|
| Verkopen van goederen | 2.001,3        | 2.162,9        |
| Dienstverlening       | 1.213,5        | 1.048,8        |
| Andere                | 1,1            | 1,5            |
| <b>TOTAAL</b>         | <b>3.215,9</b> | <b>3.213,2</b> |

De uitsplitsing van de omzet per kasstroomgenererende eenheid is hieronder weergegeven:

| IN MILJOEN EURO                                             | 30 juni 2025   | 30 juni 2024   |
|-------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Performante Mineralen                                       | 1.055,7        | 1.199,7        |
| Oplossingen voor Vuurvaste Materialen, Slijpmiddelen & Bouw | 579,9          | 620,1          |
| Oplossingen voor Energietransitie                           | 123,1          | 102,0          |
| Andere                                                      | (2,1)          | (3,2)          |
| <b>Imerys</b>                                               | <b>1.756,6</b> | <b>1.918,6</b> |
| <b>Canyon</b>                                               | <b>391,5</b>   | <b>412,1</b>   |
| <b>Affidea</b>                                              | <b>627,5</b>   | <b>503,4</b>   |
| <b>Sanoptis</b>                                             | <b>385,4</b>   | <b>329,1</b>   |
| Sienna Gestion                                              | 36,0           | 33,1           |
| Sienna Private Credit                                       | 9,2            | 8,2            |
| Sienna Real Estate                                          | 6,5            | 8,8            |
| Ateliers Veneti                                             | 3,3            | -              |
| <b>GBL Capital en SIM</b>                                   | <b>55,0</b>    | <b>50,1</b>    |
| <b>TOTAAL</b>                                               | <b>3.215,9</b> | <b>3.213,2</b> |

## Toelichting 8 Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden

| IN MILJOEN EURO                                             | 30 juni 2025   | 31 december 2024 |
|-------------------------------------------------------------|----------------|------------------|
| Monetaire BEVEK                                             | 1.770,1        | 2.077,0          |
| Andere financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden | 4,3            | 3,2              |
| <b>TOTAAL</b>                                               | <b>1.774,4</b> | <b>2.080,3</b>   |
| waarvan: Holding                                            | 1.768,2        | 2.077,5          |
| Imerys                                                      | 2,1            | 2,0              |
| Canyon                                                      | 0,0            | 0,0              |
| Affidea                                                     | -              | -                |
| Sanoptis                                                    | 0,7            | 0,7              |
| GBL Capital en SIM                                          | 3,5            | 0,0              |

## Toelichting 9 Geldmiddelen, kasequivalenten en financiële schulden

### 9.1 Geldmiddelen en kasequivalenten

| IN MILJOEN EURO    | 30 juni 2025   | 31 december 2024 |
|--------------------|----------------|------------------|
| Zichtrekeningen    | 776,2          | 625,8            |
| Termijndeposito's  | 757,4          | 774,8            |
| Thesauriebewijzen  | 66,1           | 65,9             |
| <b>TOTAAL</b>      | <b>1.599,7</b> | <b>1.466,5</b>   |
| waarvan: Holding   | 691,1          | 613,9            |
| Imerys             | 471,4          | 635,0            |
| Canyon             | 34,0           | 14,3             |
| Affidea            | 77,0           | 55,2             |
| Sanoptis           | 240,0          | 65,2             |
| GBL Capital en SIM | 86,2           | 83,0             |

Op 30 juni 2025 bestaat de thesaurie uit termijndeposito's, thesauriebewijzen en zichtrekeningen bij diverse financiële instellingen.

### 9.2 Financiële schulden

| IN MILJOEN EURO                        | 30 juni 2025   | 31 december 2024 |
|----------------------------------------|----------------|------------------|
| <b>Langlopende financiële schulden</b> |                |                  |
| Obligatieleningen (GBL)                | 1.488,6        | 1.487,7          |
| Converteerbare obligaties (GBL)        | -              | 499,9            |
| Obligatieleningen (Imerys)             | 1.692,6        | 1.691,5          |
| Bankleningen (Canyon)                  | 97,9           | 107,1            |
| Bankleningen (Affidea)                 | 1.150,8        | 1.113,6          |
| Bankleningen (Sanoptis)                | 1.172,1        | 1.146,0          |
| Bankleningen (GBL Capital)             | 16,2           | 17,1             |
| Leaseverplichtingen                    | 604,7          | 598,9            |
| Andere langlopende financiële schulden | 63,7           | 74,6             |
| <b>LANGLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b> | <b>6.286,7</b> | <b>6.736,3</b>   |
| waarvan: Holding                       | 1.557,6        | 2.066,1          |
| Imerys                                 | 1.804,7        | 1.803,4          |
| Canyon                                 | 130,9          | 140,9            |
| Affidea                                | 1.411,8        | 1.381,6          |
| Sanoptis                               | 1.344,7        | 1.305,7          |
| GBL Capital et SIM                     | 37,0           | 38,6             |
| <b>Kortlopende financiële schulden</b> |                |                  |
| Converteerbare obligaties (GBL)        | 500,0          | -                |
| Omruilbare obligaties (GBL)            | 496,9          | 493,3            |
| Obligatieleningen (GBL)                | -              | 499,6            |
| Bankschulden (Imerys)                  | 36,1           | 55,5             |
| Leaseverplichtingen                    | 129,2          | 132,2            |
| Andere kortlopende financiële schulden | 200,2          | 150,0            |
| <b>KORTLOPENDE FINANCIËLE SCHULDEN</b> | <b>1.362,3</b> | <b>1.330,6</b>   |
| waarvan: Holding                       | 998,1          | 994,2            |
| Imerys                                 | 85,6           | 107,6            |
| Canyon                                 | 69,2           | 81,3             |
| Affidea                                | 138,4          | 87,6             |
| Sanoptis                               | 39,5           | 55,1             |
| GBL Capital et SIM                     | 31,4           | 4,9              |

### Obligatieleningen (GBL)

Op 9 mei 2023 heeft GBL een obligatielening van 500 miljoen euro op 10 jaar geplaatst met een coupon van 4,000%. De boekwaarde van deze lening bedraagt 497 miljoen euro per 30 juni 2025.

Op 30 augustus 2022 heeft GBL een obligatielening van 500 miljoen euro op 7 jaar geplaatst met een coupon van 3,125%. De boekwaarde van deze lening bedraagt 496 miljoen euro per 30 juni 2025.

Op 21 januari 2021 heeft GBL een obligatielening van 500 miljoen euro op 10 jaar geplaatst met een coupon van 0,125%. De boekwaarde van deze lening bedraagt 496 miljoen euro per 30 juni 2025.

Op 19 juni 2018 had GBL een obligatielening van 500 miljoen euro op 7 jaar geplaatst met een coupon van 1,875%, die verviel in de eerste helft van 2025.

Deze uitgiftes zijn bedoeld om de algemene behoeften van de groep te dekken en om de gewogen gemiddelde looptijd van de brutoschuld te verlengen.

### In GBL-effecten converteerbare leningen (GBL)

Op 23 maart 2021 gaf Sagerpar SA, een volle dochteronderneming van GBL, (de “Emittent”) in bestaande gewone aandelen van GBL (de “Aandelen”) converteerbare obligaties uit voor een nominaal bedrag van 500 miljoen euro. De obligaties worden volledig door GBL (de “Garant”) gewaarborgd. Deze uitgifte heeft in eerste instantie betrekking op ongeveer 4,3 miljoen eigen aandelen.

De obligaties zijn rentevrij en hadden, op de plaatsing, een looptijd van 5 jaar (1 april 2026), tenzij ze vervroegd worden afgelost.

De obligaties werden uitgegeven tegen een uitgifteprijs van 101,25% van de hoofdsom en, tenzij eerder afgelost, geconverteerd, of teruggekocht en geannuleerd, zullen de obligaties in contanten terugbetaald worden op de vervaldag aan hun hoofdsom (onderhevig aan de mogelijkheid van de Emittent om de terugbetaling te voldoen in aandelen), wat overeenstemt met een jaarlijks rendement tot de vervaldag van -0,25%. De initiële conversieprijs van de obligaties is vastgesteld op 117,4928 euro. De effectieve rentevoet (inclusief de transactiekosten in verband met de schuld) is van 0,02%.

De Emittent zal de optie hebben om alle, maar niet alleen enkele, obligaties die op dat ogenblik uitstaande zijn, terug te betalen tegen de hoofdsom op elk moment sinds 16 april 2024, op voorwaarde dat de naar volume gewogen gemiddelde prijs van een Aandeel op Euronext Brussel 130% van de conversieprijs heeft overschreden op elk van niet minder dan 20 handelsdagen in enige periode van 30 opeenvolgende handelsdagen. De Emittent zal een optie hebben om terugbetaling te voldoen door Aandelen te leveren en, naargelang het geval, een bijkomend bedrag in contanten te betalen bij terugbetaling van de obligaties op de vervaldatum.

Obligatiehouders kunnen op elk ogenblik de conversie van hun obligaties aanvragen vanaf 1 april 2021 tot en met de 45ste werkdag in Brussel (inbegrepen) voorafgaand aan de vervaldatum, onder voorbehoud van de mogelijkheid voor de Emittent om aan de conversierechten te voldoen in contanten, aandelen of een combinatie daarvan. Als de Emittent ervoor kiest om de conversierechten te voldoen in Aandelen, heeft deze de intentie om bestaande Aandelen te leveren die de Emittent houdt namens de Garant als eigen aandelen.

De obligaties zijn toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt (Freiverkher) van de Beurs van Frankfurt. Op 30 juni 2025 bedroeg de boekwaarde van deze lening (zonder optie) 500 miljoen euro. De optionele component wordt gewaardeerd tegen de reële waarde op de afsluitingsdatum (0 miljoen euro per 30 juni 2025).

### In Pernod Ricard-effecten omruilbare leningen (GBL)

Op 29 november 2022 heeft GBL (de “Emittent”) voor een bedrag van 500 miljoen euro obligaties uitgegeven die omwisselbaar zijn in bestaande aandelen van Pernod Ricard SA (“Pernod Ricard”). Deze uitgifte betrof ongeveer 2,0 miljoen Pernod Ricard aandelen die ongeveer 1% van haar aandelenkapitaal vertegenwoordigen. De obligaties hadden, op de plaatsing, een looptijd van drie jaar (29 november 2025), tenzij in geval van vervroegde terugbetaling, omruiling of aankoop en annulering. De obligaties dragen een coupon van 2,125% per jaar. De obligaties werden uitgegeven tegen een uitgifteprijs van 100% van hun hoofdsom en zullen, tenzij vervroegd terugbetaald, omgeruild of aangekocht en geannuleerd, terugbetaald worden tegen hun hoofdsom op hun vervaldag op 29 november 2025.

De Emittent zal de mogelijkheid hebben om alle, maar niet slechts enkele, obligaties terug te betalen tegen hun hoofdsom vermeerderd met nog niet betaalde rente opgebouwd tot aan de relevante datum vastgesteld voor terugbetaling (i) op elk ogenblik op of na de datum die 2 jaar en 21 dagen na de Uitgiftedatum valt (zoals hieronder gedefinieerd), op voorwaarde dat de waarde van de omruilbare goederen (zijnde aanvankelijk enkel Pernod Ricard Aandelen) per obligatie die toerekenbaar is aan 100.000 euro in hoofdsom van de obligaties op elk van niet minder dan 20 handelsdagen in enige periode van 30 opeenvolgende handelsdagen, meer dan 130.000 euro heeft bedragen; (ii) op elk ogenblik, indien 20% of minder van de hoofdsom van de obligaties oorspronkelijk uitgegeven blijft uitstaan; of (iii) in het geval van een aanbod of regeling met betrekking tot het overwegend aandelenkapitaal dat deel uitmaakt van de omruilbare goederen, waarbij de vergoeding als gevolg van een dergelijk aanbod of een dergelijke regeling volledig uit cash bestaat, allemaal zoals beschreven in de voorwaarden van de obligaties.

Obligatiehouders kunnen te allen tijde de omruiling van hun Obligaties voor omruilbare goederen verzoeken sinds 9 januari 2023 tot 40 werkdagen in Brussel voor de vervaldag, onderhevig aan de mogelijkheid voor GBL om omruilingsrechten te voldoen in cash, omruilbare goederen of een combinatie daarvan.

De obligaties zijn toegelaten tot de verhandeling op de Vrije Markt (Freiverkher) van de Beurs van Frankfurt. Op 30 juni 2025 bedroeg de boekwaarde van deze lening (zonder optie) 497 miljoen euro. De optionele component wordt gewaardeerd tegen de reële waarde op de afsluitingsdatum (0 miljoen euro per 30 juni 2025).

## Obligatieleningen (Imerys)

Imerys heeft zijn engagement in het kader van zijn beleid inzake duurzame ontwikkeling bevestigd door zijn financieringsstrategie te koppelen aan zijn ambities op het gebied van duurzaamheid.

Op 29 november 2023 heeft Imerys *Sustainability-Linked Bonds* uitgegeven voor een hoofdsom van 500 miljoen euro. Deze obligaties, die vervallen op 29 november 2029, hebben een jaarlijkse coupon van 4,75% en zijn toegelaten tot de handel op de gereguleerde markt van de Luxemburgse effectenbeurs. Deze obligaties, die zijn uitgegeven overeenkomstig de door de *International Capital Markets Association* ("ICMA") gepubliceerde beginselen voor duurzaamheidsobligaties, zijn geïndexeerd voor de reductiedoelstelling van de broeikasgasemissies, uitgedrukt in ton uitgestoten CO<sub>2</sub>, van 32,7% in 2028 ten opzichte van het referentiejaar 2021, zoals gevalideerd door het *Science Based Target initiative* ("SBTi"). Deze doelstellingen omvatten de vermindering van Scope 1 emissies (rechtstreekse emissies afkomstig van bronnen die Imerys bezit of controleert) en Scope 2 emissies (onrechtstreekse emissies afkomstig van de productie van elektriciteit, warmte of stoom ingevoerd of aangekocht door Imerys). Het niet bereiken van deze doelstellingen tegen 31 december 2028 kan leiden tot de betaling van boetes gelijk aan 75 basispunten van de hoofdsom voor de doelstelling van 2028. Op 30 juni 2025 bedraagt de cumulatieve vermindering van de CO<sub>2</sub>-equivalente uitstoot 29,9 % sinds 2021 (28,3 % op 31 december 2024).

Op 14 mei 2021 heeft Imerys *Sustainability-Linked Bonds* uitgegeven voor een hoofdsom van 300 miljoen euro. Deze obligaties, die vervallen op 15 juli 2031, hebben een jaarlijkse coupon van 1,00% en zijn toegelaten tot de handel op de gereguleerde markt van de Luxemburgse effectenbeurs. Deze obligaties, die zijn uitgegeven overeenkomstig de door de *International Capital Markets Association* ("ICMA") gepubliceerde beginselen voor duurzaamheidsobligaties, zijn geïndexeerd voor een broeikasgasemissiereductiedoelstelling, uitgedrukt in ton uitgestoten CO<sub>2</sub> per miljoen euro omzet, van 22,9% in 2025 en 36,0% in 2030 ten opzichte van de omzet van het referentiejaar 2018, zoals gevalideerd door het *Science Based Target initiative* ("SBTi"). Indien deze doelstellingen op 31 december 2025 en/of 31 december 2030 niet worden gehaald, kunnen boetes worden opgelegd van 25 basispunten van de hoofdsom voor de doelstelling van 2025 en/of 50 basispunten van de hoofdsom voor de doelstelling van 2030. Per 30 juni 2025 bedraagt de cumulatieve vermindering van de ton CO<sub>2</sub>-uitstoot per miljoen euro omzet 31,4% sinds 2018 (31,6% sinds 2018 per 31 december 2023).

Het detail van de door Imerys uitgegeven obligatieleningen is als volgt op 30 juni 2025:

| PER 30 JUNI 2025 | Nominale waarde<br>in valuta<br>IN MILJOEN | Nominale<br>rentevoet | Effectieve<br>rentevoet | Genoteerd/<br>niet-genoteerd | Vervaldag  | Reële waarde<br>IN MILJOEN EURO | Boekwaarde<br>IN MILJOEN EURO |
|------------------|--------------------------------------------|-----------------------|-------------------------|------------------------------|------------|---------------------------------|-------------------------------|
| EUR              | 600,0                                      | 1,50%                 | 1,63%                   | Genoteerd                    | 15/01/2027 | 593,0                           | 604,1                         |
| EUR              | 300,0                                      | 1,88%                 | 1,92%                   | Genoteerd                    | 31/03/2028 | 295,7                           | 301,4                         |
| EUR              | 500,0                                      | 4,75%                 | 4,82%                   | Genoteerd                    | 29/11/2029 | 543,9                           | 513,9                         |
| EUR              | 300,0                                      | 1,00%                 | 1,07%                   | Genoteerd                    | 15/07/2031 | 262,3                           | 302,9                         |
| <b>TOTAAL</b>    |                                            |                       |                         |                              |            | <b>1.694,8</b>                  | <b>1.722,3</b>                |

Het detail van de door Imerys uitgegeven obligatieleningen is als volgt op 31 december 2024:

| PER 31 DECEMBER 2024 | Nominale waarde<br>in valuta<br>IN MILJOEN | Nominale<br>rentevoet | Effectieve<br>rentevoet | Genoteerd/<br>niet-genoteerd | Vervaldag  | Reële waarde<br>IN MILJOEN EURO | Boekwaarde<br>IN MILJOEN EURO |
|----------------------|--------------------------------------------|-----------------------|-------------------------|------------------------------|------------|---------------------------------|-------------------------------|
| EUR                  | 600,0                                      | 1,50%                 | 1,63%                   | Genoteerd                    | 15/01/2027 | 591,9                           | 607,2                         |
| EUR                  | 300,0                                      | 1,88%                 | 1,92%                   | Genoteerd                    | 31/03/2028 | 294,6                           | 303,9                         |
| EUR                  | 500,0                                      | 4,75%                 | 4,82%                   | Genoteerd                    | 29/11/2029 | 527,6                           | 500,7                         |
| EUR                  | 300,0                                      | 1,00%                 | 1,07%                   | Genoteerd                    | 15/07/2031 | 257,0                           | 300,2                         |
| <b>TOTAAL</b>        |                                            |                       |                         |                              |            | <b>1.671,0</b>                  | <b>1.712,0</b>                |

## Bankschulden (Imerys)

Deze schulden van Imerys omvatten op 30 juni 2025 23 miljoen euro bankschulden op korte termijn en 13 miljoen euro debetsaldi bij banken (respectievelijk 17 miljoen euro en 38 miljoen euro op 31 december 2024).

### Bankschulden (Sanoptis)

Deze rubriek omvat de langlopende bankschuld van Sanoptis.

### Bankschulden (Affidea)

Deze post omvat de bankschuld op lange termijn van Affidea. Zij bestaat hoofdzakelijk uit vijf bankleningen van respectievelijk 600 miljoen euro, 200 miljoen euro, 125 miljoen euro, 100 miljoen euro en 125 miljoen euro, elk met een nominale rentevoet van 3,75 % op basis van de 3-maands EURIBOR en met vervaldatum op 22 juli 2029. De boekwaarde bedraagt 1.125 miljoen euro op 30 juni 2025..

### Bankschulden (Canyon)

Deze rubriek omvat de bankschulden op lange termijn van Canyon.

## Leaseverplichtingen

De leaseverplichtingen vervallen vóór 30 juni 2026 voor 129 miljoen euro en daarna voor 605 miljoen euro.

## Niet-gebruikte kredietlijnen

Op 30 juni 2025 beschikt de groep over niet-gebruikte kredietlijnen bij diverse financiële instellingen voor een totaalbedrag van 3.958 miljoen euro (3.740 miljoen euro op 31 december 2024). Dit bedrag is voornamelijk beschikbaar bij GBL en Imerys voor respectievelijk 2.450 miljoen euro en 1.010 miljoen euro (respectievelijk 2.450 miljoen euro en 1.010 miljoen euro per 31 december 2024).

Voor GBL vervallen alle kredietlijnen in de periode 2029 - 2030. De bevestigde kredietlijnen omvatten geen financiële covenants, wat betekent dat GBL niet gehouden is tot de naleving van financiële ratio's op grond van haar kredietovereenkomsten.

## Toelichting 10 Goodwill

| IN MILJOEN EURO                                        |                |
|--------------------------------------------------------|----------------|
| Brutoboekwaarde                                        |                |
| <b>Per 1 januari 2025</b>                              | <b>4.816,1</b> |
| Wijziging van de consolidatiekring/Bedrijfscombinaties | 223,8          |
| Omrekeningsverschillen                                 | (48,3)         |
| Latere waardeaanpassingen                              | (0,4)          |
| Verkopen                                               | -              |
| Andere                                                 | -              |
| <b>Per 30 juni 2025</b>                                | <b>4.991,2</b> |
| Gecumuleerde waardeverminderingen                      |                |
| <b>Per 1 januari 2025</b>                              | <b>(99,4)</b>  |
| Waardeverminderingen                                   | -              |
| Omrekeningsverschillen                                 | 8,8            |
| Andere                                                 | -              |
| <b>Per 30 juni 2025</b>                                | <b>(90,6)</b>  |
| <b>NETTOBOEKWAARDE PER 30 JUNI 2025</b>                | <b>4.900,6</b> |
| waarvan: Holding                                       | -              |
| Imerys                                                 | 1.818,3        |
| Canyon                                                 | 309,1          |
| Affidea                                                | 1.238,7        |
| Sanoptis                                               | 1.415,8        |
| GBL Capital en SIM                                     | 118,7          |

Op 30 juni 2025 bestond deze post uit 1.818 miljoen euro goodwill gegenereerd door Imerys op haar verschillende bedrijfssegmenten, 1.416 miljoen euro goodwill van de overname van de Sanoptis-groep, 1.239 miljoen euro goodwill van de overname van de Affidea-groep, 309 miljoen euro goodwill van de overname van de Canyon-groep en 119 miljoen euro goodwill op de overnames door GBL Capital en Sienna Investment Managers (respectievelijk 1.860 miljoen euro, 1.374 miljoen euro, 1.127 miljoen euro, 309 miljoen euro en 46 miljoen euro op 31 december 2024).

## Definitie van kasstroomgenererende eenheden (KGE)

Het management van GBL heeft de beoordelingen van Imerys, Canyon, Affidea, Sanoptis en GBL Capital en Sienna Investment Managers bij het definiëren van de KGE's behouden. Voor GBL Capital en Sienna Investment Managers wordt de goodwill toegewezen aan elke deelneming.

In onderstaande tabel worden de nettoboekwaarde en waardeverminderingen van goodwill weergegeven per KGE:

| IN MILJOEN EURO                                                      | 30 juni 2025     |                                   | 31 december 2024 |                                   |
|----------------------------------------------------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------|-----------------------------------|
|                                                                      | Netto-boekwaarde | Gecumuleerde waardeverminderingen | Netto-boekwaarde | Gecumuleerde waardeverminderingen |
| Sanoptis                                                             | 1.415,8          | -                                 | 1.374,0          | -                                 |
| Affidea                                                              | 1.238,7          | -                                 | 1.127,5          | -                                 |
| Performante Mineralen (Imerys)                                       | 1.058,0          | (2,3)                             | 1.078,3          | (2,3)                             |
| Oplossingen voor Vuurvaste Materialen, Slijpmiddelen & Bouw (Imerys) | 730,6            | (70,9)                            | 751,5            | (79,7)                            |
| Canyon                                                               | 309,1            | -                                 | 309,1            | -                                 |
| Grafiet & Koolstof (Imerys)                                          | 26,9             | -                                 | 27,2             | -                                 |
| Andere (Imerys)                                                      | 2,8              | (0,0)                             | 2,9              | (0,0)                             |
| Ateliers Veneti (GBL Capital)                                        | 72,5             | -                                 | -                | -                                 |
| Sienna Private Credit (SIM)                                          | 22,9             | -                                 | 22,9             | -                                 |
| Sienna Gestion (SIM)                                                 | 18,3             | -                                 | 18,3             | -                                 |
| Sienna Real Estate (SIM)                                             | 5,0              | (17,4)                            | 5,0              | (17,4)                            |
| <b>TOTAAL</b>                                                        | <b>4.900,6</b>   | <b>(90,6)</b>                     | <b>4.716,7</b>   | <b>(99,4)</b>                     |

### Testen op bijzondere waardevermindering

Er werd op 30 juni 2025 geen bijzondere waardevermindering vastgesteld. De resultaten van de waardeverminderingstesten en gerelateerde gevoeligheidsanalyses uitgevoerd op 31 december 2024 en gepresenteerd in het Jaarverslag 2024 blijven daarom geldig.

## Toelichting 11 Activa en verplichtingen in verband met activa aangehouden voor verkoop

### Imerys

In maart 2024 ontving Imerys een overnamebod van Flacks Group, een Amerikaans investeringsfonds, voor een reeks mijnbouw- en industriële activa die de papiermarkt in Amerika, Europa en Azië bedienen. De activa die bij deze transactie betrokken zijn, evenals de bijbehorende verplichtingen, werden aangemerkt als voor verkoop aangehouden activa en passiva, en vanaf die datum werd geen afschrijving meer geboekt. Een bijzondere waardevermindering van -11 miljoen euro en transactiekosten van -18 miljoen euro met betrekking tot de verkoop van deze activiteit werden erkend op 30 juni 2024.

De verkoop van de activiteit aan Flacks Group werd afgerond op 5 juli 2024. De transactie werd afgesloten voor een verkoopprijs van 146 miljoen euro, met een gespreide betaling in de tijd op basis van de toekomstige prestaties van de verkochte activa. De boekwaarde van het verkochte actief bedroeg 63 miljoen euro. De omrekeningsverschillen die bij deze transactie naar de resultatenrekening werden gerecycleerd, bedroegen -301 miljoen euro. Het resultaat van de verkoop bedroeg -316 miljoen euro.

Op 30 juni 2025 bezit Imerys nog drie entiteiten die de papiermarkt in Azië bedienen, waarvan de verkoop aan Flacks Group, contractueel voorzien, nog niet is afgerond. De lopende procedures met Flacks Group brengen de verkoop van deze entiteiten momenteel niet in gevaar. Het eigen vermogen van de Groep op 30 juni 2025 omvat -2 miljoen euro aan omrekeningsverschillen die kunnen worden gerecycleerd naar de resultatenrekening (-2 miljoen euro op 31 december 2024).

De activa en passiva die verband houden met de voor verkoop aangehouden activa van deze activiteit van Imerys omvatten de volgende posten:

| IN MILJOEN EURO                                                      | Imerys – Activa die de papiermarkt bedienen |
|----------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|
| <b>Activa aangehouden voor verkoop</b>                               | <b>19,8</b>                                 |
| Vaste activa                                                         | 9,4                                         |
| Vlottende activa                                                     | 10,3                                        |
| <b>Verplichtingen in verband met activa aangehouden voor verkoop</b> | <b>7,0</b>                                  |
| Langlopende verplichtingen                                           | 4,1                                         |
| Kortlopende verplichtingen                                           | 2,9                                         |

## Toelichting 12 Resultaat per aandeel

### 12.1 Geconsolideerd resultaat van de periode (aandeel van de groep)

| IN MILJOEN EURO | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|-----------------|--------------|--------------|
| Basis           | 44,0         | 279,0        |
| Verwaterd       | 44,0         | 279,0        |

### 12.2 Aantal aandelen

|                                                                                             | 30 juni 2025       | 30 juni 2024       |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|--------------------|
| Uitgegeven aandelen bij begin van de periode                                                | 138.400.000        | 146.700.000        |
| Eigen aandelen bij begin van de periode                                                     | (12.890.643)       | (16.931.253)       |
| Gewogen variatie van de periode                                                             | 329.414            | 2.046.216          |
| <b>Gewogen gemiddeld aantal aandelen aangewend voor het gewone resultaat per aandeel</b>    | <b>125.838.771</b> | <b>131.814.963</b> |
| Invloed van financiële instrumenten met verwaterend effect:                                 |                    |                    |
| Converteerbare obligaties                                                                   | 4.460.362          | 4.298.723          |
| <b>Gewogen gemiddeld aantal aandelen aangewend voor het verwaterd resultaat per aandeel</b> | <b>130.299.133</b> | <b>136.113.686</b> |

Op 30 juni 2025 bezit GBL, rechtstreeks en via haar dochtervennootschappen, 10.150.152 GBL-aandelen, die 7,62% vertegenwoordigen van het uitstaand kapitaal, dat na de vernietiging van 5.200.000 aandelen op 2 mei 2025 vertegenwoordigd wordt door 133.200.000 aandelen.

## 12.3 Synthese van het resultaat per aandeel

| IN EURO PER AANDEEL | 30 juni 2025 | 30 juni 2024 |
|---------------------|--------------|--------------|
| Basis               | 0,35         | 2,12         |
| Verwaterd           | 0,34         | 2,05         |

### Toelichting 13 Financiële instrumenten

#### Reële waarde

De reële waarde van een financieel instrument is het bedrag dat zou worden ontvangen bij de verkoop van het actief of dat zou worden betaald bij de overdracht van een verplichting in een ordelijke transactie tussen marktdeelnemers op de waardingsdatum.

Aan de definitie van reële waarde ligt de veronderstelling ten grondslag dat een entiteit een “*going concern*” is zonder enige intentie of noodzaak om te liquideren, de omvang van haar activiteiten materieel te beperken of een transactie aan te gaan onder ongunstige voorwaarden. De reële waarde is daarom niet het bedrag dat een entiteit zou ontvangen of betalen in een gedwongen transactie, onvrijwillige liquidatie of gedwongen verkoop.

Om de belangrijkheid van de bij de waardering tegen reële waarde gebruikte gegevens weer te geven, klasseert de groep deze waarderingen volgens een hiërarchie die volgende niveaus bevat:

- niveau 1: genoteerde (niet-aangepaste) prijzen op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen;
- niveau 2: andere gegevens dan de in niveau 1 ondergebrachte genoteerde prijzen die voor het actief of de verplichting waarneembaar zijn, hetzij rechtstreeks (d.w.z. als prijzen) hetzij onrechtstreeks (d.w.z. afgeleid van prijzen); en
- niveau 3: gegevens voor het actief of de verplichting die niet gebaseerd zijn op waarneembare marktgegevens (niet-waarneembare gegevens).

De financiële instrumenten van de groep behoren grotendeels tot de classificatieniveaus 1 en 2. De financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde van niveau 3 zijn beperkt in vergelijking met de andere activaklassen (17,31% op 30 juni 2025 en 17,01% op 31 december 2024).

#### Waarderingstechnieken

Het doel van het gebruik van een waarderingmethode is om vast te stellen wat de transactieprijs op de waardingsdatum zou zijn geweest in een zakelijke, objectieve transactie tussen onafhankelijke partijen op basis van normale zakelijke overwegingen.

#### Technieken voor de waardering tegen reële waarde van de financiële instrumenten van niveau 2:

##### Omruilbare of converteerbare obligaties

De omruilbare of converteerbare obligaties die worden uitgegeven door de groep, worden beschouwd als hybride instrumenten, met een obligatie component en een in het contract besloten derivaat. Op de uitgiftedatum wordt de reële waarde van de obligatiecomponent gewaardeerd op basis van de marktinterestvoet voor gelijkaardige niet-omruilbare of niet-converteerbare obligaties, rekening houdend met het eraan verbonden risico voor GBL (“*credit spread*”). Op elke afsluitingsdatum wordt de waarde van de obligatiecomponent herberekend, rekening houdend met de evolutie van de risicoloze rente en de *credit spread* van GBL, en het verschil ten opzichte van de koers van de omruilbare of converteerbare obligatie op de Euro MTF- markt van de beurs van Frankfurt vormt de nieuwe waarde van de afgeleide component. De evolutie van die waarde ten opzichte van de vorige afsluitingsdatum wordt in het resultaat opgenomen.

##### Andere financiële instrumenten van niveau 2

De reële waarde van afgeleide instrumenten die niet gekoppeld zijn aan omruilbare of converteerbare obligaties resulteert uit een model dat gebruik maakt van waarneembare gegevens, namelijk noteringen op de afsluitingsdatum, aangeleverd door derden die interveniëren op de financiële markten. Die waarderingen worden aangepast aan het kredietrisico van de tegenpartijen en het eigen kredietrisico van Imerys of GBL. Wanneer de marktwaarde van het derivaat positief is (actief derivaat) houdt de reële waarde ervan rekening met de waarschijnlijkheid van wanbetaling van de tegenpartij (*Credit Value Adjustment of “CVA”*). Wanneer de marktwaarde van het derivaat negatief is (passief derivaat) houdt de reële waarde ervan rekening met de waarschijnlijkheid van wanbetaling van Imerys of GBL (*Debit Value Adjustment of “DVA”*). Die aanpassingen worden geraamd op basis van de spreads van de obligaties in omloop op de secundaire markt, zoals uitgegeven door Imerys, GBL en hun tegenpartijen.

#### Technieken voor de waardering tegen reële waarde van de financiële instrumenten van niveau 3:

##### Kapitaalinvesteringen

Investeringen in privaat activum worden elk kwartaal gewaardeerd tegen reële waarde, gebaseerd op een specifieke waarderingmethode of een combinatie van waarderingmethoden, waarbij de specifieke waarderingen de methode of combinatie van methoden consistent zijn van de ene afsluiting tot de andere. De methodologieën zijn afgestemd op de hele portefeuille, waarbij de weging van de respectieve methodes verschilt naargelang van de onderneming. De waarderingen worden goedgekeurd door het Waarderingscomité van GBL en gecontroleerd door een externe deskundige.

De wijzigingen in de reële waarde van deze deelnemingen worden in de herwaarderingsreserves opgenomen.

Investerings in fondsen of co-investerings aangehouden door GBL Capital worden geherwaardeerd tegen reële waarde, bepaald door de fondsbeheerders, op basis van hun beleggingsportefeuille.

De wijzigingen in de reële waarde van deze beleggingen worden in het financieel resultaat geboekt.

Overeenkomstig de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* ("IPEV Valuation Guidelines"), worden recente investeringen gewaardeerd tegen kostprijs, voor zover deze waarderingen worden beschouwd als de beste ramingen van de reële waarde.

## Analyse van de financiële instrumenten per categorie - balansen

De categorie volgens IFRS 9 gebruikt de volgende afkortingen:

- FATOCI: Kapitaalinvesterings gewaardeerd tegen reële waarde en waarvan de wijzigingen in het eigen vermogen worden opgenomen (*Financial Assets measured at fair value through Other Comprehensive Income*);
- FATPL: Kapitaalinvesterings gewaardeerd tegen reële waarde en waarvan wijzigingen in de resultaatrekeningen worden opgenomen (*Financial Assets measured at fair value through Profit or Loss*);
- FLTPL: Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde waarvan wijzigingen in de resultaatrekeningen worden opgenomen (*Financial Liabilities measured at fair value through Profit or Loss*);
- FAAC: Financiële activa gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs (*Financial Assets measured at Amortised Cost*);
- FLAC: Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs (*Financial Liabilities measured at Amortised Cost*);
- HeAc: Hedging activiteiten (*Hedge Accounting*).

De onderstaande tabellen geven een vergelijking weer van de boekwaarde en de reële waarde van de financiële instrumenten op 30 juni 2025 en 31 december 2024, evenals de classificatie van de reële waarde. Er waren geen significante overdrachten tussen de verschillende niveaus tussen 30 juni 2025 en 31 december 2024.

### Per 30 juni 2025

| IN MILJOEN EURO                                                                                                         | Categorie volgens IFRS 9 | Boekwaarde | Reële waarde | Classificatie van de reële waarden |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------|--------------|------------------------------------|
| <b>FINANCIËLE ACTIVA</b>                                                                                                |                          |            |              |                                    |
| <b>Vaste activa</b>                                                                                                     |                          |            |              |                                    |
| Andere kapitaalinvesterings                                                                                             |                          |            |              |                                    |
| Kapitaalinvesterings gewaardeerd tegen reële waarde, waarvan de veranderingen in het eigen vermogen worden opgenomen    | FATOCI                   | 6.141,5    | 6.141,5      | Niveau 1                           |
| Kapitaalinvesterings gewaardeerd tegen reële waarde, waarvan de veranderingen in het eigen vermogen worden opgenomen    | FATOCI                   | 318,4      | 318,4        | Niveau 3                           |
| Kapitaalinvesterings gewaardeerd tegen reële waarde, waarvan de veranderingen in de resultatenrekening worden opgenomen | FATPL                    | 154,4      | 154,4        | Niveau 1                           |
| Kapitaalinvesterings gewaardeerd tegen reële waarde, waarvan de veranderingen in de resultatenrekening worden opgenomen | FATPL                    | 1.918,1    | 1.918,1      | Niveau 3                           |
| Andere vaste activa                                                                                                     |                          |            |              |                                    |
| Afgeleide instrumenten - Afdekking                                                                                      | HeAc                     | 5,1        | 5,1          | Niveau 2                           |
| Afgeleide instrumenten - Andere                                                                                         | FATPL                    | 8,4        | 8,4          | Niveau 2                           |
| Andere financiële activa                                                                                                | FAAC                     | 104,3      | 104,3        | Niveau 2                           |
| <b>Vlottende activa</b>                                                                                                 |                          |            |              |                                    |
| Handelsvorderings                                                                                                       | FAAC                     | 756,1      | 756,1        | Niveau 2                           |
| Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden                                                                    | FATPL                    | 1.774,4    | 1.774,4      | Niveau 1                           |
| Geldmiddelen en kasequivalenten                                                                                         | FAAC                     | 1.599,7    | 1.599,7      | Niveau 2                           |
| Andere vlottende activa                                                                                                 |                          |            |              |                                    |
| Afgeleide instrumenten - Afdekking                                                                                      | HeAc                     | 17,2       | 17,2         | Niveau 2                           |
| Afgeleide instrumenten - Andere                                                                                         | FATPL                    | 0,7        | 0,7          | Niveau 2                           |
| Andere financiële activa                                                                                                | FAAC                     | 137,8      | 137,8        | Niveau 2                           |
| <b>FINANCIËLE VERPLICHTINGEN</b>                                                                                        |                          |            |              |                                    |
| <b>Langlopende verplichtingen</b>                                                                                       |                          |            |              |                                    |
| Financiële schulden                                                                                                     | FLAC                     | 6.286,7    | 6.242,8      | Niveau 2                           |
| Andere langlopende verplichtingen                                                                                       |                          |            |              |                                    |
| Afgeleide instrumenten - Afdekking                                                                                      | HeAc                     | 9,8        | 9,8          | Niveau 2                           |
| Afgeleide instrumenten - Andere                                                                                         | FLTPL                    | 19,1       | 19,1         | Niveau 2                           |
| Andere langlopende verplichtingen                                                                                       | FLAC                     | 718,5      | 718,5        | Niveau 2                           |
| <b>Kortlopende verplichtingen</b>                                                                                       |                          |            |              |                                    |
| Financiële schulden                                                                                                     | FLAC                     | 1.362,3    | 1.358,7      | Niveau 2                           |
| Handelsschulden                                                                                                         | FLAC                     | 694,7      | 694,7        | Niveau 2                           |
| Andere kortlopende verplichtingen                                                                                       |                          |            |              |                                    |
| Afgeleide instrumenten - Afdekking                                                                                      | HeAc                     | 25,4       | 25,4         | Niveau 2                           |
| Afgeleide instrumenten - Andere                                                                                         | FLTPL                    | 46,3       | 46,3         | Niveau 2                           |
| Andere kortlopende verplichtingen                                                                                       | FLAC                     | 177,2      | 177,2        | Niveau 2                           |

## Per 31 december 2024

| IN MILJOEN EURO                                                                                                          | Categorie volgens IFRS 9 | Boekwaarde | Reële waarde | Classificatie van de reële waarden |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|------------|--------------|------------------------------------|
| <b>FINANCIËLE ACTIVA</b>                                                                                                 |                          |            |              |                                    |
| <b>Vaste activa</b>                                                                                                      |                          |            |              |                                    |
| Andere kapitaalinvesteringen                                                                                             |                          |            |              |                                    |
| Kapitaalinvesteringen gewaardeerd tegen reële waarde, waarvan de veranderingen in het eigen vermogen worden opgenomen    | FATOCI                   | 7.790,3    | 7.790,3      | Niveau 1                           |
| Kapitaalinvesteringen gewaardeerd tegen reële waarde, waarvan de veranderingen in het eigen vermogen worden opgenomen    | FATOCI                   | 302,2      | 302,2        | Niveau 3                           |
| Kapitaalinvesteringen gewaardeerd tegen reële waarde, waarvan de veranderingen in de resultatenrekening worden opgenomen | FATPL                    | 134,0      | 134,0        | Niveau 1                           |
| Kapitaalinvesteringen gewaardeerd tegen reële waarde, waarvan de veranderingen in de resultatenrekening worden opgenomen | FATPL                    | 2.224,4    | 2.224,4      | Niveau 3                           |
| Andere vaste activa                                                                                                      |                          |            |              |                                    |
| Afgeleide instrumenten - Afdekking                                                                                       | HeAc                     | 3,5        | 3,5          | Niveau 2                           |
| Afgeleide instrumenten - Andere                                                                                          | FATPL                    | 6,1        | 6,1          | Niveau 2                           |
| Andere financiële activa                                                                                                 | FAAC                     | 104,0      | 104,0        | Niveau 2                           |
| <b>Vlottende activa</b>                                                                                                  |                          |            |              |                                    |
| Handelsvorderingen                                                                                                       | FAAC                     | 637,1      | 637,1        | Niveau 2                           |
| Financiële activa aangehouden voor handelsdoeleinden                                                                     | FATPL                    | 2.080,3    | 2.080,3      | Niveau 1                           |
| Geldmiddelen en kasequivalenten                                                                                          | FAAC                     | 1.466,5    | 1.466,5      | Niveau 2                           |
| Andere vlottende activa                                                                                                  |                          |            |              |                                    |
| Afgeleide instrumenten - Afdekking                                                                                       | HeAc                     | 20,8       | 20,8         | Niveau 2                           |
| Afgeleide instrumenten - Andere                                                                                          | FATPL                    | 56,4       | 56,4         | Niveau 2                           |
| Andere financiële activa                                                                                                 | FAAC                     | 23,6       | 23,6         | Niveau 2                           |
| <b>FINANCIËLE VERPLICHTINGEN</b>                                                                                         |                          |            |              |                                    |
| <b>Langlopende verplichtingen</b>                                                                                        |                          |            |              |                                    |
| Financiële schulden                                                                                                      | FLAC                     | 6.736,1    | 6.658,0      | Niveau 2                           |
| Andere langlopende verplichtingen                                                                                        |                          |            |              |                                    |
| Afgeleide instrumenten - Afdekking                                                                                       | HeAc                     | 11,0       | 11,0         | Niveau 2                           |
| Afgeleide instrumenten - Andere                                                                                          | FLTPL                    | 5,7        | 5,7          | Niveau 2                           |
| Andere langlopende verplichtingen                                                                                        | FLAC                     | 400,7      | 400,7        | Niveau 2                           |
| <b>Kortlopende verplichtingen</b>                                                                                        |                          |            |              |                                    |
| Financiële schulden                                                                                                      | FLAC                     | 1.330,6    | 1.323,6      | Niveau 2                           |
| Handelsschulden                                                                                                          | FLAC                     | 630,0      | 630,0        | Niveau 2                           |
| Andere kortlopende verplichtingen                                                                                        |                          |            |              |                                    |
| Afgeleide instrumenten - Afdekking                                                                                       | HeAc                     | 16,5       | 16,5         | Niveau 2                           |
| Afgeleide instrumenten - Andere                                                                                          | FLTPL                    | 30,1       | 30,1         | Niveau 2                           |
| Andere kortlopende verplichtingen                                                                                        | FLAC                     | 180,9      | 180,9        | Niveau 2                           |

## **Toelichting 14** Gebeurtenissen na afsluiting

---

### **Maatregelen ter verbetering van het aandeelhoudersrendement: inkoop van eigen aandelen**

Tussen 1 juli 2025 en 25 juli 2025 heeft GBL 0,3m GBL-aandelen verworven, die 0,2% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen en op 25 juli 2025 een waarde van 21 miljoen euro vertegenwoordigen. De zevende enveloppe voor inkoop van eigen aandelen werd op die datum voor 96% uitgevoerd.

## **Toelichting 15** Verklaring van de Verantwoordelijken

---

Johannes Huth, Gedelegeerd Bestuurder, en Xavier Likin, Financieel Directeur, bevestigen, in naam en voor rekening van GBL, dat naar hun best weten:

- de op 30 juni 2025 verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten zijn opgesteld overeenkomstig IFRS en een getrouw beeld geven van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van GBL en van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen<sup>(1)</sup>;
- het Halfjaarlijks verslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling van de zaken, de resultaten en de positie van GBL en van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- de risico's zoals voorgesteld in het hoofdstuk "Risicobeheer" van het Jaarverslag 2024, en hun evaluatie, blijven ongewijzigd in de huidige economische en financiële context en zouden daarom van toepassing moeten blijven voor de resterende maanden van het boekjaar 2025.

(1) De "in de consolidatie opgenomen ondernemingen" omvatten de dochterondernemingen van GBL in de zin van artikel 1:15 van het Wetboek van Vennootschappen en Verenigingen

## 5.4

# VERSLAG VAN DE COMMISSARIS



Aan de raad van bestuur  
Groep Brussel Lambert NV

### **VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OMTRENT DE BEOORDELING VAN DE VERKORTE GECONSOLIDEERDE TUSSENTIJDSE FINANCIËLE STATEN VOOR DE PERIODE VAN 6 MAANDEN AFGESLOTEN OP 30 JUNI 2025**

#### **Inleiding**

Wij hebben een beoordeling uitgevoerd van de in bijlage opgenomen verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten van Groep Brussel Lambert NV en haar dochtervennootschappen op 30 juni 2025, die de verkorte geconsolideerde balans omvat, de verkorte geconsolideerde resultatenrekening, de verkorte geconsolideerde staat van het globaal resultaat, het verkort geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het verkort geconsolideerd kasstroomoverzicht over de periode van 6 maanden afgesloten op die datum, evenals van de toelichtingen. De verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten vertoont een totaal van de geconsolideerde balans van EUR 25.537,7 miljoen en een geconsolideerd resultaat van de periode van 6 maanden, toerekenbaar aan de groep, van EUR 44,0 miljoen.

De raad van bestuur is verantwoordelijk dat deze verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten zijn opgesteld en gepresenteerd in overeenstemming met IAS 34 zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Het is onze verantwoordelijkheid om een besluit te formuleren over deze verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten op basis van onze beoordeling.

#### **Omvang van de beoordeling**

Wij hebben onze beoordeling uitgevoerd overeenkomstig de ISRE 2410 "Beoordeling van tussentijdse financiële informatie uitgevoerd door de onafhankelijke auditor van de entiteit". Een beoordeling van tussentijdse financiële informatie bestaat uit het verzoeken om inlichtingen aan hoofdzakelijk financiële en boekhoudkundige verantwoordelijken, en het toepassen van analytische en andere procedures van beoordeling. De reikwijdte van een beoordeling is substantieel kleiner dan een controle uitgevoerd volgens "International Standards on Auditing" en laat ons bijgevolg niet toe om met zekerheid te stellen dat we kennis hebben van alle belangrijke gegevens die zouden geïdentificeerd zijn indien we een volkomen controle zouden hebben uitgevoerd. Wij brengen dan ook geen controleoordeel tot uitdrukking.

#### **Besluit**

Op basis van onze beoordeling is niets onder onze aandacht gekomen dat ons doet aannemen dat de bijgaande verkorte geconsolideerde tussentijdse financiële staten, in alle van materieel belang zijnde opzichten niet opgesteld zouden zijn in overeenstemming met IAS 34 zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Diegem, 31 juli 2025

De commissaris  
PwC Bedrijfsrevisoren BV  
Vertegenwoordigd door

Alexis Van Bavel\*  
Bedrijfsrevisor

\*Handelend in naam van 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](http://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

# Bijkomende informatie

6.1 Informatie bestemd voor investeerders

105

6.2 Financiële woordenlijst

106

## 6.1 INFORMATIE BESTEMD VOOR INVESTEERDERS

### 6.1.1 Financiële kalender

#### 22 OKTOBER – 6 NOVEMBER 2025

Stille periode

#### 6 NOVEMBER 2025

Resultaten op 30 september 2025

#### 10 FEBRUARI – 12 MAART 2026

Stille periode

#### 12 MAART 2026

Jaarresultaten 2025

#### 22 APRIL – 7 MEI 2026

Stille periode

#### 7 MEI 2026

Resultaten op 31 maart 2026

#### 7 MEI 2026

Gewone Algemene Vergadering 2026

#### 29 MEI 2026

Online publicatie van het verslag over de betalingen aan de overheid

Deze datums kunnen worden gewijzigd.

### 6.1.2 Investor relations

Bijkomende informatie is beschikbaar op onze website ([www.gbl.com](http://www.gbl.com)), met onder meer:

- historische informatie over GBL
- jaar- en halfjaarverslagen, evenals kwartaalpersberichten
- netto-actiefwaarde
- persberichten
- deelnemingen
- transparantieverklaringen

Een online-inschrijving voor het verkrijgen van informatie voor investeerders (kennisgevingen, persberichten,...) is beschikbaar via onze website: **inschrijvingsformulier**.

Investor relations: Alison Donohoe  
[adonohoe@gbl.com](mailto:adonohoe@gbl.com) - tel.: +32 2 289 17 64

## 6.2 FINANCIËLE WOORDENLIJST

De specifieke terminologie, gebruikt in het deel dat gewijd is aan de “Rekeningen per 30 juni 2025”, verwijst naar de in de Europese Unie aangenomen boekhoudstandaard IFRS (*International Financial Reporting Standards*).

De Alternatieve Performantie-Indicatoren zijn bedoeld als aanvulling op de standaard IFRS-informatie weergegeven in de geconsolideerde financiële staten. Ze worden op consistente wijze berekend en gepresenteerd over de verschillende boekjaren. Deze Alternatieve Performantie-Indicatoren worden niet geauditeerd. Ze zijn specifiek voor GBL en kunnen bijgevolg niet worden vergeleken met de Alternatieve Performantie-Indicatoren die door andere groepen worden gedefinieerd.

Voor de terminologie betreffende de financiële gegevens van de deelnemingen, wordt verwezen naar de eigen definities van elke onderneming, zoals vermeld in hun financiële verslaggeving.

### Activa onder beheer of “Assets under management – AuM”

De activa onder beheer is een operationele bedrijfsindicator die overeenkomt met de activa in portefeuille die door Sienna Investment Managers op de markt worden gebracht, ongeacht of Sienna Investment Managers deze beheert, er advies over geeft of het beheer ervan delegeert aan een externe beheerder. Het omvat de NAW voor eigen rekening.

### Activarotatie

De activarotatie is het cumulatieve totale nominale bedrag, voor de opgegeven periode, van de investeringen en desinvesteringen door de groep GBL - segment Holding, exclusief de inkoop van eigen aandelen.

### Concentrix vordering

De Concentrix vordering resulteert uit de transactie, die op 25 september 2023 afgesloten werd, met betrekking tot de samenvoeging van de Webhelp groep, een privaat activum aangehouden door GBL tussen 2019 en 2023, en het beursgenoteerde bedrijf Concentrix (de “Transactie Concentrix + Webhelp”). Deze vordering voor een nominaal bedrag van 493 miljoen euro zal in september 2025 vervallen en heeft een jaarlijkse nominale rentevoet van 2,00%. Ze werd grotendeels te gelde gemaakt in Q3 2024. GBL heeft een residuele vordering van 4 miljoen euro op 30 juni 2025.

### Deelneming van de groep

In het **kapitaal**: het gaat om het percentage dat rechtstreeks of onrechtstreeks wordt aangehouden, berekend op basis van het aantal uitstaande aandelen op de datum van de berekening.

In de **stemrechten**: het gaat om het percentage dat rechtstreeks of onrechtstreeks wordt aangehouden, berekend op basis van het aantal uitstaande stemrechten op de datum van de berekening, met inbegrip van de geschorste stemrechten.

### Disagio (%)

Het disagio komt overeen met het procentuele verschil (uitgedrukt ten aanzien van de netto-actiefwaarde) tussen de beurskapitalisatie van GBL en de netto-actiefwaarde.

### Dividendrendement (%)

Het dividendrendement wordt gedefinieerd als de verhouding tussen (i) het gedeclareerde brutodividend (of de som van de brutodividenden) over de periode (12 maanden) en (ii) de beurskoers aan het begin van de periode.

Het dividendrendement voor jaar N is dus de verhouding tussen (i) het brutodividend (of de som van de brutodividenden) met zijn (hun) ex-datum in jaar N+1 en (ii) de slotkoers op de laatste handelsdag van jaar N.

De waarde van de nog niet vastgestelde brutodividenden wordt geschat op basis van de “BDVD”-functie van Bloomberg. Is deze functie niet beschikbaar, dan wordt het laatst gedeclareerde brutodividend als schatting gebruikt.

### Economische voorstelling van het resultaat

Om de lezing van het geconsolideerde resultaat toerekenbaar aan de groep (opgenomen in de geconsolideerde resultatenrekening per 31 december en in Toelichting 1.1 Segmentinformatie over de geconsolideerde resultatenrekening) en haar verschillende componenten te vergemakkelijken en te verduidelijken, publiceert de groep de “Economische Voorstelling van het geconsolideerde resultaat” waarin de bestanddelen van het geconsolideerde resultaat (toerekenbaar aan de groep) voor de periode per aard worden opgesplitst:

#### Cash earnings: Elementen van het geconsolideerde resultaat (toerekenbaar aan de groep) met betrekking tot het segment “Holding” die systematisch gepaard gaan met een *cashflow* (exclusief resultaten op verkopen)

- De cash earnings omvatten in hoofdzaak de dividenden van de portefeuille en van eigen aandelen, de dividenden en interesten van GBL Capital en Sienna Investment Managers, de nettoresultaten van de yield enhancement activiteit, de resultaten die afkomstig zijn van het beheer van de bruto thesaurie, de gerealiseerde wisselkoersverschillen, fiscale teruggaven, na aftrek van algemene kosten, kosten op de brutoschuld en belastingen. Het totaal van deze resultaten behoort tot de Holding activiteit.
- De cash earnings zijn ook een van de componenten voor de berekening van de payout ratio.

#### Mark-to-market en andere non-cash effecten: Elementen van het geconsolideerde resultaat (toerekenbaar aan de groep) met betrekking tot het segment “Holding” die niet-monetair zijn en die overeenstemmen met (i) de gevolgen van de toepassing van bepaalde IFRS-normen op bepaalde soorten door GBL aangehouden activa of passiva en (ii) de impact van voorzieningen/terugnages van voorzieningen

- Het begrip mark-to-market is één van de grondslagen van de methode voor de waardering tegen reële waarde, zoals gedefinieerd door de internationale boekhoudnormen IFRS, die inhoudt dat sommige activa en passiva op datum van afsluiting van de balans tegen marktwaarde gewaardeerd dienen te worden.
- De mark-to-market en andere non-cash elementen in de rekeningen van GBL geven uitdrukking aan de wijzigingen van de reële waarde van aangekochte of uitgegeven financiële instrumenten (omruilbare of converteerbare obligaties, financiële activa aangehouden voor trading, opties,...), de gediscoteerde kosten van de financiële verplichtingen, de niet-gerealiseerde wisselkoersverschillen, gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, verschillende non-cash kosten alsook de aanpassing van bestanddelen van cash earnings overeenkomstig IFRS (togekende dividenden, niet-betaald in het boekjaar maar na de goedkeuringsdatum van de financiële staten, enz.). Het totaal van deze resultaten behoort tot de Holding activiteit.

**Operationele ondernemingen (geassocieerde of geconsolideerde):** Deel van het geconsolideerde resultaat (toerekenbaar aan de groep) met betrekking tot het aandeel van GBL in het resultaat van de geconsolideerde operationele ondernemingen, zijnde de segmenten “Imerys”, “Canyon”, “Affidea” en “Sanoptis”, of geassocieerde ondernemingen, namelijk het belang in Parques Reunidos (via Piolin II)

- De geconsolideerde operationele ondernemingen zijn deze die de groep controleert. Controle wordt vermoed te bestaan wanneer GBL, rechtstreeks of onrechtstreeks, meer dan 50% van de stemrechten bezit.
- De geassocieerde operationele ondernemingen zijn deze waarop de groep een invloed van betekenis uitoefent. De uitoefening van deze invloed van betekenis wordt vermoed te bestaan indien de groep, rechtstreeks of onrechtstreeks, over meer dan 20% van de stemrechten beschikt. De geassocieerde operationele ondernemingen worden in de geconsolideerde financiële staten opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode.

**GBL Capital en Sienna Investment Managers: Elementen van het geconsolideerde resultaat (toerekenbaar aan de groep) met betrekking tot het aandeel van GBL in de resultaten van de investeringen door GBL Capital en Sienna Investment Managers (segment “GBL Capital en Sienna Investment Managers”)**

De bedragen van GBL Capital en Sienna Investment Managers bevatten de verschillende elementen met betrekking tot hun activiteiten: (i) de resultaten, aandeel van de groep, van de geassocieerde of geconsolideerde operationele ondernemingen, (ii) de interestopbrengsten en -kosten, (iii) de andere financiële opbrengsten en kosten, (iv) de andere bedrijfsopbrengsten en -kosten, (v) de resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames op niet-courante activa en (vi) de belastingen.

**Eliminaties, meerwaarden, waardeverminderingen en terugnames: Elementen van het geconsolideerde resultaat (toerekenbaar aan de groep) met betrekking tot het segment “Holding” (i) die zijn geboekt in “Cash Earnings” maar moeten worden geannuleerd overeenkomstig IFRS en (ii) de resultaten op verkopen, bijzondere waardeverminderingen en terugnames op bepaalde activa en stopgezette activiteiten van GBL**

De eliminaties, meerwaarden, waardeverminderingen en terugnames omvatten voornamelijk de annulaties van dividenden ontvangen vanwege de geassocieerde of geconsolideerde operationele ondernemingen en dividenden op eigen aandelen, alsook de resultaten op de verkopen, waardeverminderingen en terugnames op bepaalde activa en op de stopgezette activiteiten. Het totaal van deze resultaten behoort tot de Holding activiteit.

## ESES en betaling van het dividend

ESES, dat staat voor “Euroclear Settlement for Euronext-zone Securities” is het geïntegreerde vereffeningsplatform voor de beursverrichtingen van Euronext Brussel, Parijs en Amsterdam en de buitenbeursverrichtingen in effecten die op die beurzen worden verhandeld (OTC).

De theoretische kalender voor de dividenduitkering luidt als volgt:

- *Ex-Date*: datum (begin van de beursdag) vanaf dewelke het onderliggende effect ex-dividend wordt verhandeld;
- *Record Date (Ex-Date +1)*: datum waarop de posities door de centrale bewaarinstantie worden afgesloten (op het einde van de beursdag, na de afwikkeling) om de rekeningen van de rechthebbenden op de uitkering vast te stellen;
- *Payment Date*: datum van betaling van de uitkering in geld, ten vroegste de dag na de Record Date.

Gelet op de termijn voor de afwikkeling-levering en de ermee verband houdende eigendomsoverdracht van D+2 (waarbij D de datum van de verrichting is), is de laatste dag waarop het effect met recht op uitkering wordt verhandeld de dag vóór de *Ex-Date*.

## Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (basisberekening)

Dit is gelijk aan het aantal gewone aandelen in omloop bij het begin van de periode, verminderd met de eigen aandelen, aangepast voor het aantal gewone aandelen die tijdens de periode werden terugbetaald (kapitaalvermindering) of uitgegeven (kapitaalverhoging), of verkocht of ingekocht, vermenigvuldigd met een wegingsfactor op basis van tijd.

## Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (verwaterde berekening)

Het wordt bekomen door aan het gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen (basisberekening) de potentieel verwaterde aandelen toe te voegen. In dit geval stemmen de potentieel verwaterde aandelen overeen met de door de groep toegekende aankoopopties.

## Liquiditeitsprofiel

Het liquiditeitsprofiel betreft de som van de brutothesaurie en het bedrag van de niet-opgenomen bevestigde kredietlijnen.

## Loan-To-Value (%)

De Loan-To-Value ratio wordt berekend op basis van (i) de nettoschuld van GBL in verhouding tot (ii) de waarde van de portefeuille van GBL, in voorkomend geval vermeerderd met de waarde van de eigen aandelen onderliggend in de GBL-aandelen converteerbare obligaties. De waarderingmethoden van de portefeuille en de eigen aandelen zijn dezelfde als deze gebruikt voor de netto-actiefwaarde.

De details van de berekening worden weergegeven op pagina 142 van het Jaarverslag 2024.

## Multiple on Invested Capital – “MoIC”

De *Multiple on Invested Capital* meet de waarde die een investering genereert.  $\text{MoIC} = (\text{gerealiseerde waarde} + \text{niet-gerealiseerde waarde (NAW)}) / \text{totale investering}$ .

## Netto-actiefwaarde of “NAW”

De evolutie van de netto-actiefwaarde van GBL vormt, net als de evolutie van haar beurskoers, haar cash earnings en haar resultaat, een belangrijk criterium voor de beoordeling van de prestaties van de groep.

De netto-actiefwaarde is een conventionele referentie die verkregen wordt door bij de reële waarde van de portefeuille van deelnemingen, de brutothesaurie, de contante waarde van de Concentrix vordering (berekend tegen de marktrente, rekening houdend met de kredietkwaliteit van Concentrix) en de eigen aandelen toe te voegen, na aftrek van de brutoschuld.

De volgende waarderingsbeginselen worden in aanmerking genomen:

- de genoteerde deelnemingen en de eigen aandelen in portefeuille worden gewaardeerd tegen slotkoers. De waarde van de aandelen die bestemd zijn als dekking van eventueel door de groep aangegeven verbintenissen wordt echter begrensd tot de omzettings-/uitoefenprijs;
- de niet-genoteerde deelnemingen worden elk kwartaal gewaardeerd tegen reële waarde in overeenstemming met de aanbevelingen van de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (“IPEV Valuation Guidelines”). Recentere investeringen worden gewaardeerd tegen hun acquisitiekost, op voorwaarde dat deze waarderungen worden beschouwd als de beste schattingen van de reële waarde;
- de waarde van de portefeuille van GBL Capital komt overeen met (i) de som van de verschillende deelnemingen, gewaardeerd tegen hun reële waarde, in het bijzonder op basis van de informatie verstrekt door o.a. de fondsbeheerders, waaraan wordt toegevoegd (ii) de netto kaspositie of de netto externe schuld van GBL Capital;
- ten slotte worden de activa van Sienna Investment Managers gewaardeerd tegen de reële marktwaarde van de overgenomen beheersvennootschappen.

De netto-actiefwaarde van GBL wordt elk kwartaal samen met de bekendmaking van de resultaten meegedeeld.

Het is mogelijk dat bepaalde minder belangrijke gebeurtenissen niet in aanmerking worden genomen in de meegedeelde waarde. Het gecombineerde effect van die elementen bedraagt echter niet meer dan 2% van de netto-actiefwaarde.

Voor de berekening van de netto-actiefwaarde per aandeel wordt gebruik gemaakt van het aantal GBL-aandelen van het uitstaande kapitaal op de waarderingsdatum.

## Nettothesaurie en nettoschuld

De nettothesaurie of desgevallend nettoschuld bestaat uit de brutothesaurie (exclusief eigen aandelen), de Concentrix vordering en de brutoschuld.

De brutoschuld omvat alle financiële schulden van het segment Holding (voornamelijk converteerbare en omruilbare obligaties, institutionele obligaties en bankschulden), gewaardeerd tegen hun nominale terugbetalingswaarde.

De brutothesaurie omvat de liquide middelen en kasequivalenten van het segment Holding. Zij wordt gewaardeerd tegen boekwaarde of marktwaarde (voor bepaalde kasequivalenten).

De nettothesaurie- of nettoschuldindicatoren worden weergegeven op het niveau van de Holding om de specifieke financiële structuur van GBL en de beschikbare financiële middelen voor de uitvoering van haar strategie weer te geven.

## Omloopsnelheid van de vrij verhandelbare aandelen (%)

De omloopsnelheid van de vrij verhandelbare aandelen of *free float velocity*, uitgedrukt in procent, is een indicator van de beursactiviteit van een genoteerde vennootschap, die overeenstemt met de verhouding tussen het aantal effecten op de beurs verhandeld gedurende een bepaalde periode en de float op de laatste dag van die bepaalde periode. De omloopsnelheid van de vrij verhandelbare aandelen wordt over het algemeen per kalenderjaar berekend.

De float van een beursgenoteerde vennootschap is gelijk aan de verhouding van de aandelen dat effectief op de beurs kan worden verhandeld. Het kan worden uitgedrukt in waarde, of wat vaker voorkomt, in een percentage van de beurskapitalisatie.

## Operationele onderneming

Een operationele onderneming wordt gedefinieerd als een onderneming met een handels- of industriële activiteit, in tegenstelling tot een investeringsonderneming (“holding”).

## Payout ratio (%)

De payout ratio of dividenduitkering wordt voor het boekjaar N berekend door (i) de dividenden betaald in het jaar N+1 voor het jaar N, te delen door (ii) de cash earnings van het jaar N.

## Portefeuille

De portefeuille omvat:

- de andere kapitaalinvesteringen en deelnemingen in de geassocieerde ondernemingen van het segment Holding;
- de geconsolideerde operationele ondernemingen, zijnde Imerys, Canyon, Affidea en Sanoptis; en
- GBL Capital en Sienna Investment Managers.

## System Paying Agent

In ESES wordt de entiteit die instaat voor de distributie aangeduid als betaalagent (System Paying Agent). Het gaat over de verantwoordelijke partij binnen Euroclear Belgium voor de betaling aan andere dividendgerechtigden. Het gaat ofwel over een externe betaalagent (een deelnemer van de centrale bewaarinstantie) ofwel de centrale bewaarinstantie zelf.

## Totaal aandeelhoudersrendement of “Total Shareholders Return – TSR (%)”

Het totaal aandeelhoudersrendement of TSR is berekend op basis van de wijzigingen van de beurskoers(en) in de beschouwde periode, rekening houdend met het (de) tijdens deze periode geïncasseerde brutodividend(en), geherinvesteerd in aandelen op het (de) moment(en) van het innen. Het wordt uitgedrukt op jaarbasis en komt overeen met de berekening die Bloomberg maakt via haar “TRA”-functie. Er zij op gewezen dat de vergelijking van de TSR van GBL met haar referentie-index gebaseerd is op identieke periodes voor wat betreft het aantal beursdagen.

## Yield enhancement

De yield enhancement activiteit bestaat uit de uitvoering van afgeleide financiële instrumenten (hoofdzakelijk het verkopen op korte termijn van opties op bepaalde effecten in portefeuille) en uit handelstransacties om voor GBL een surplusrendement te genereren. Resultaten uit yield enhancement bestaan voornamelijk uit (i) premies op de verkoop van opties, (ii) gerealiseerde meer- of minderwaarden op voor handelsdoeleinden aangehouden effecten en (iii) dividenden ontvangen op voor handelsdoeleinden aangehouden effecten.

Ce rapport semestriel est également disponible en français  
This half-yearly report is also available in English

Design en realisatie: [www.landmarks.be](http://www.landmarks.be)

© Fotografie: Shutterstock  
Omslag: Shutterstock  
Portret: Nathalie Gabay  
Binnenpagina's: adidas, Affidea, Canyon, Imerys, Parques Reunidos, Pernod Ricard, Shutterstock, Umicore, Unsplash, Voodoo



**Groep Brussel Lambert**

Marnixlaan 24 - 1000 Brussel - België  
Tel.: +32 2 289 17 17

**Andere locaties**

Londen | Luxemburg | Milaan | München | Parijs

[www.gbl.com](http://www.gbl.com)