

Delivering
meaningful
growth

GBL

RAPPORT ANNUEL 2024





Delivering meaningful growth

À LA HAUTEUR DE NOS RESPONSABILITÉS

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

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

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

LA RICHESSE D'UNE PERSPECTIVE MULTIGÉNÉRATIONNELLE

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

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

UN INVESTISSEUR ENGAGÉ

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

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

LA RECHERCHE D'UN MEILLEUR ÉQUILIBRE

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

SOMMAIRE

Profil de GBL

Message de Paul Desmarais, jr., Président du Conseil d'Administration de GBL

VOLUME 1

6

Message de Ian Gallienne, CEO de GBL

8

Chiffres clés au 31 décembre 2024

12

Faits marquants 2024

14

CHAPITRE 1

Présentation du groupe

VOLUME 1

17

1.1 Business model

18

1.2 Actif net réévalué par action

20



CHAPITRE 2

Gouvernance d'Entreprise

VOLUME 1

25

2.1 Déclaration de Gouvernance d'Entreprise	26
2.2 Conseil d'Administration et Comités	27
2.3 Rémunération des mandataires sociaux	40
2.4 Association des équipes de GBL aux investissements du groupe	47
2.5 Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL	48
2.6 Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2020 à 2024	50
2.7 Gestion des risques et contrôle interne	54
2.8 GBL ACT	56



CHAPITRE 3

Gestion des risques

VOLUME 1

59

3.1 Gestion des risques et contrôle interne	60
3.2 Description et hiérarchisation des risques	62



CHAPITRE 4

Revue de portefeuille

VOLUME 1

69

4.1 Stratégie de gestion de portefeuille	70
4.2 Actifs cotés	82
4.3 Actifs privés directs	98
4.4 Actifs privés indirects (GBL Capital)	110
4.5 Gestion d'actifs (Sienna Investment Managers)	122
4.6 Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS	128



**CHAPITRE 5****Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière****VOLUME 1****131**

5.1 Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle 132
5.2 Situation financière 140

CHAPITRE 6**États financiers****VOLUME 1****145**

6.1 États financiers consolidés 146
6.2 Rapport du Commissaire 219
6.3 Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans 227
6.4 Comptes sociaux abrégés 228
6.5 Politique de distribution 230

CHAPITRE 7**Déclaration relative à la durabilité****VOLUME 2**

7.1 Base de préparation
7.2 GBL holding
7.3 GBL entité consolidée
7.4 Annexe
7.5 Rapport du Commissaire

CHAPITRE 8**Présentation générale de la Société et son capital****VOLUME 1****233**

8.1 Informations concernant la Société 234
8.2 Capital social et structure de détention 237
8.3 Actionnaires 238
8.4 Autres informations pour les actionnaires 242
8.5 Contrôle des comptes 247

CHAPITRE 9**Autres informations****VOLUME 1****249**

9.1 Personnes responsables 250
9.2 Commissaire 250
9.3 Lexique financier 251

MESSAGE DE PAUL DESMARAIS, JR., PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GBL



Je suis convaincu que nous atteindrons nos objectifs à moyen terme de faire croître l'actif net réévalué par action et le dividende déjà revu à la hausse



Chers actionnaires,

En matière d'investissement, les difficultés peuvent être perçues comme une source d'inquiétude ou comme une opportunité de changement et de croissance.

Il ne fait aucun doute que nous vivons dans un monde où incertitude et fragmentation accrues sont devenues la nouvelle normalité. Tel fut le cas en 2024, l'environnement macroéconomique ayant présenté son lot de difficultés.

Je demeure cependant optimiste. De tels défis sont aussi l'occasion d'en émerger plus fort. J'en suis convaincu pour GBL.

Fidèle à son rôle d'investisseur engagé, GBL a exercé son influence auprès de ses participations cotées, avec notamment la nomination de deux nouveaux CEO. Nous soutenons activement les nouvelles directions de SGS et d'Umicore, tandis qu'elles mettent en œuvre avec détermination leurs stratégies respectives au service de la création de valeur et de l'appréciation de leur cours de bourse.

En parallèle, nos équipes ont ardemment soutenu le développement des actifs non cotés du groupe, et notamment des actifs privés consolidés, comme en témoigne leur création de valeur combinée. Cette classe d'actifs présente un potentiel de création de valeur significatif dans la durée pour GBL. Nous avons ainsi revu nos ambitions en matière de composition de notre portefeuille. Nous visons désormais une part d'actifs non cotés représentant 50 % du portefeuille d'ici à 2027, en comparaison à notre objectif précédent – et notre pondération actuelle – d'environ 40 %.

Cette composition rééquilibrée du portefeuille n'est qu'un élément de la stratégie à moyen terme de GBL. **La trajectoire stratégique du groupe, telle que communiquée en novembre 2024, repose sur l'engagement de GBL de faire croître son actif net réévalué par action et d'augmenter régulièrement son dividende par action déjà revu à la hausse.**

De début 2024 à 2027, GBL générera un montant cumulé de 7 milliards d'euros – provenant en majorité de cessions d'actifs – à redéployer dans de nouveaux investissements, en priorité des actifs privés, et à retourner aux actionnaires dans des proportions environ équivalentes. **Nous avons établi notre feuille de route, il s'agit maintenant de l'exécuter avec rigueur et succès.**

Nous sommes déjà en bonne voie. En 2024, GBL a réalisé d'importantes cessions et a augmenté de plus de + 80 % le dividende par action proposé et payable en 2025. En outre, nos équipes ont analysé avec diligence de potentiels investissements créateurs de valeur. Compte tenu du talent et de la détermination de nos équipes, tant du point de vue stratégique que managérial, **je suis convaincu que nous atteindrons nos objectifs à moyen terme.**

Avec une feuille de route claire et une exécution disciplinée, les équipes de GBL ont démontré leur agilité dans l'environnement actuel. En tant que garant du patrimoine de nos actionnaires, nous restons engagés à maintenir nos valeurs fondamentales et à accomplir notre mission : *delivering meaningful growth*. Agir ainsi nous a été bénéfique au fil des générations et continuera de l'être en ces temps particulièrement mouvants.

Compte tenu de ces développements, je pense qu'il est temps pour moi de transmettre le flambeau. J'ai donc décidé de quitter mes fonctions de Président. Je suis convaincu, tout comme l'ensemble du Conseil d'Administration, que Ian Gallienne est le meilleur choix pour me succéder. Je suis ravi de demeurer au Conseil d'Administration en qualité de Vice-Président et d'accompagner Ian dans ses nouvelles fonctions.

Merci pour votre constant soutien.

Paul Desmarais, jr.
Président du Conseil
d'Administration de GBL

MESSAGE DE IAN GALLIENNE, CEO DE GBL



**Notre trajectoire à moyen terme
a été conçue avec l'objectif de
transformer significativement
le groupe**



Chers actionnaires,

L'année écoulée a été particulièrement importante pour GBL avec la communication de notre trajectoire stratégique à moyen terme⁽¹⁾ portant sur la période 2024-2027. **Cette trajectoire a été conçue avec l'objectif de transformer significativement le groupe.**

J'ai le plaisir de vous faire part des premiers progrès réalisés par les équipes de GBL dans l'atteinte de ces objectifs.

À ce jour, nous avons vendu 2,4 milliards d'euros d'actifs cotés, représentant près de la moitié du montant total des cessions d'actifs prévues sur l'ensemble de la durée de notre plan⁽²⁾. Dans le contexte de la forte performance du cours de bourse d'adidas, nous avons saisi des opportunités de marché pour cristalliser de la valeur sur notre investissement. En réduisant notre participation de 7,6 % à 3,5 % au cours de l'année 2024, nous avons généré un MoIC de 2,9x et une plus-value⁽³⁾ de 1,1 milliard d'euros. De même, en mars 2025, nous avons réduit notre détention dans SGS de 19,1 % à 14,6 % pour un produit de cession de 0,8 milliard d'euros. Ces cessions ont généré une plus-value⁽³⁾ de 0,2 milliard d'euros et équivalent à un MoIC de 1,7x. Quant à adidas et SGS, nous continuons de soutenir les sociétés, leurs équipes dirigeantes et leurs stratégies.

Le produit de cession d'adidas, ainsi que la visibilité sur nos cash earnings, ont soutenu notre décision d'augmenter matériellement le dividende par action au titre de l'exercice 2024 de plus de + 80 %⁽⁴⁾ à 5,00 euros, représentant un rendement attractif de 7,6 %⁽⁵⁾. **L'ampleur du dividende par action n'est pas un fait isolé.** Il servira plutôt de nouvelle base pour une croissance régulière dans les années à venir, ancrant ainsi notre engagement à poursuivre une politique attractive en matière de rendement pour nos actionnaires et à générer à moyen terme un TSR annuel à deux chiffres.

En outre, ces cessions, ainsi que la valeur que nous créons pour nos actifs privés, contribuent à l'ambition du groupe de faire évoluer le portefeuille vers des actifs non cotés.

La création de valeur provenant de notre portefeuille d'actifs privés directs a atteint 225 millions d'euros au cours de l'année. Affidea et Sanoptis continuent de générer une croissance à deux chiffres de leur chiffre d'affaires, tant sur le plan organique que dans leur ensemble. En outre, Sanoptis, visant à accélérer ses initiatives de croissance, a reçu de Carlyle en mars 2025 une augmentation de capital de 250 millions d'euros sous forme d'actions de préférence. Cette augmentation de capital témoigne du potentiel de croissance supplémentaire de cette plateforme *buy-and-build*. Bien que l'orientation générale de nos actifs privés directs soit positive, l'année n'a pas été sans difficultés. Canyon a dû faire face à des promotions agressives affectant l'ensemble du secteur du vélo ainsi qu'à un problème ponctuel de qualité que la société gère avec la plus grande attention.

Du côté de nos actifs privés indirects, nous enregistrons également des résultats favorables. La réorientation stratégique de GBL Capital a permis une création de valeur de plus de 210 millions d'euros au cours de l'année. Par ailleurs, les distributions ont approché 490 millions d'euros, représentant une autre source potentielle significative de contribution dividendaire pour GBL.

En ce qui concerne nos actifs cotés, leurs performances et par conséquent leur impact sur l'actif net réévalué de GBL ont été contrastés. Deux de nos principaux investissements, SGS et adidas, ont franchi des jalons importantes dans leurs stratégies à moyen terme et ont enregistré des hausses de cours de bourse supérieures à 20 %.

(1) Les informations sur les perspectives à moyen terme (2024-2027) de GBL sont disponibles dans la présentation *Strategic Update* dans la rubrique « Investisseurs » sur www.gbl.com

(2) Comprend une génération de liquidités de 7 milliards d'euros, dont 5 milliards d'euros de cessions d'actifs, à redéployer dans de nouveaux investissements, en priorité dans des actifs privés, et à retourner aux actionnaires dans des proportions à peu près égales.

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

(4) Payable au cours de l'exercice 2025 ; de manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL.

(5) Basé sur le cours de GBL de 66,05 euros au 31 décembre 2024

Pour certaines autres sociétés, les performances – d'un point de vue opérationnel ou boursier – ont été plus difficiles. Pernod Ricard a évolué avec agilité au travers des défis cycliques du secteur ayant affecté le chiffre d'affaires de la société au premier semestre 2025⁽¹⁾. Cependant, malgré la hausse de la marge opérationnelle organique et la stabilité du dividende annuel par action, le cours de bourse a baissé de manière significative au cours de l'année écoulée. De même, Concentrix a vu son cours de bourse baisser en raison des craintes relatives aux impacts potentiels de l'IA sur la pérennité du modèle économique du groupe. Nous considérons ces craintes injustifiées ; la société, l'une des plus innovantes de son secteur, a augmenté son chiffre d'affaires, les nouvelles solutions représentant une part accrue du montant total, et demeure fortement génératrice de liquidités. Enfin, le cours de bourse d'Umicore a été mis sous pression par les incertitudes concernant le développement du marché des véhicules électriques. Le CEO récemment nommé s'occupe cependant activement d'une refonte de la stratégie afin d'optimiser les capacités existantes et de se concentrer sur des mesures d'efficacité.

Malgré l'amélioration du cours de bourse de certaines sociétés du portefeuille, l'évolution globale de notre portefeuille d'actifs cotés a eu un impact défavorable sur notre actif net réévalué par action. Nous travaillons sans relâche à l'amélioration des performances futures et nous nous engageons activement auprès de nos sociétés en portefeuille afin d'affiner et de mettre en œuvre leurs stratégies.

Quel que soit le contexte macroéconomique, nous disposons d'une feuille de route claire en matière de création de valeur. Avec bien plus de 5 milliards d'euros de liquidités et une équipe talentueuse, nous sommes bien positionnés pour réorienter notre portefeuille vers plus d'actifs privés. En ce qui concerne les investissements potentiels, nous agirons avec la discipline financière qui nous caractérise. Parmi ces possibilités d'investissement attractives, les actions GBL sont particulièrement prometteuses.

Ainsi, nous avons racheté au cours de l'année des actions propres pour un montant proche de 300 millions d'euros. Les rachats d'actions, et les annulations subséquentes, continueront d'avoir un effet positif sur la croissance de l'actif net réévalué par action.

Je suis convaincu que nous allons capitaliser sur nos réalisations au cours de l'année 2025. C'est un honneur pour moi de succéder à Paul Desmarais, jr. en qualité de **Président du Conseil d'Administration de GBL**. Je me réjouis de travailler à ses côtés dans sa nouvelle fonction de Vice-Président et de promouvoir les standards les plus élevés en matière de gouvernance. En endossant ce rôle, je dois renoncer à mes responsabilités de CEO. Je tiens donc à vous remercier, vous, nos actionnaires, pour la confiance que vous m'avez témoignée tout au long de mes 14 années de mandat.

Je voudrais également souhaiter la bienvenue à notre nouvel Administrateur-Délégué, Johannes Huth. Johannes est un investisseur de renom, ayant auparavant évolué en qualité de *Partner* et **Président des opérations en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique** chez KKR. Il est le bon choix au bon moment pour mener GBL dans l'exécution de notre plan stratégique à trois ans. Dans mon nouveau rôle de Président, je me réjouis de voir GBL poursuivre avec détermination son engagement à générer un TSR annuel à deux chiffres et in fine à accomplir sa mission de *delivering meaningful growth*.

Ian Gallienne
CEO de GBL

Delivering meaningful growth

CHIFFRES CLÉS AU 31 DÉCEMBRE 2024

L'année 2024 a été marquée par des avancées significatives dans la stratégie à moyen terme⁽¹⁾, dont des cessions importantes, de la création de valeur provenant des actifs privés et un dividende par action en forte hausse



(1) Les informations sur les perspectives à moyen terme (2024-2027) de GBL sont disponibles dans la présentation *Strategic Update* dans la rubrique « Investisseurs » sur www.gbl.com

(2) EUR 115,15 pro forma de l'annulation de 5,2 millions d'actions propres (soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GBL du 2 mai 2025)

(3) Variation 2024 / 2023



(1) La totalité concernant des actions adidas, GBL réduisant sa participation de 7,6 % à 3,5 % tout en réaffirant son soutien à la société, son équipe dirigeante et sa stratégie

(2) Exclut les distributions de GBL Capital

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

(4) Affidea (+ EUR 281 millions), Sanoptis (+ EUR 140 millions), Canyon (- EUR 211 millions), Voodoo (+ EUR 15 millions), Parques Reunidos (+ EUR 0 million)

(5) Payable au cours de l'exercice 2025 au titre de l'exercice 2024 ; de manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

(6) Basé sur le cours de GBL de EUR 66,05 au 31 décembre 2024

FAITS MARQUANTS 2024

D'importantes étapes franchies au travers de cessions importantes et d'une hausse substantielle du dividende par action⁽¹⁾

Poursuite de la création de valeur des actifs privés au travers du développement avec succès d'Affidea et de Sanoptis et de la réorientation stratégique de GBL Capital

(1) Dividende par action de EUR 5,00 payable au cours de l'exercice 2025 au titre de l'exercice 2024 comme annoncé le 31 juillet 2024 ; de manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

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

(3) Le bureau de Munich a ouvert en mars 2025

(4) Basé sur le cours de GBL de EUR 66,05 au 31 décembre 2024

(5) Les informations sur les perspectives à moyen terme (2024-2027) de GBL sont disponibles dans la présentation *Strategic Update* dans la rubrique « Investisseurs » sur www.gbl.com

ACTIFS COTÉS

SGS

- SGS communique sa *Strategy 2027*. Ses objectifs comprennent, entre autres, une amélioration de la marge opérationnelle ajustée d'au moins 1,5 % d'ici 2027 et une reprise du *M&A*
- SGS nomme une nouvelle Directrice Générale qui rationalise ensuite le Comité Exécutif afin d'améliorer l'efficacité et l'efficience
- En 2024, sous une nouvelle direction et avec une structure plus agile, le groupe réalise des progrès significatifs par rapport à ses ambitions à moyen terme

Pernod Ricard

- En juillet 2024, Pernod Ricard signe un accord de cession de ses marques stratégiques internationales de vin, permettant au groupe de continuer à renforcer sa stratégie de premiumisation en concentrant ses ressources vers ses marques internationales premium de spiritueux et de champagne

adidas

- GBL cristallise de la valeur au travers de EUR 1,7 milliard de cessions, générant une plus-value⁽²⁾ de EUR 1,1 milliard et un MoIC de 2,9x
- GBL réduit ainsi sa participation de 7,6 % à 3,5 % du capital, tout en demeurant un actionnaire significatif d'adidas et en réitérant son soutien à la société, son équipe dirigeante et sa stratégie
- adidas annonce une forte croissance dans l'ensemble de ses régions et divisions, se traduisant par une hausse du chiffre d'affaires de + 12 % pour l'exercice 2024, à taux de change constants

Concentrix

- Les activités de Concentrix et de Webhelp sont intégrées plus rapidement qu'anticipé lors de leur rapprochement en septembre 2023
- Concentrix poursuit le développement de nouvelles solutions – représentant désormais une part plus importante du chiffre d'affaires – reflétant ainsi l'agilité du groupe, notamment dans le contexte de l'IA



ACTIFS PRIVÉS DIRECTS

- La plateforme paneuropéenne d'investissements en actifs privés directs de GBL est renforcée avec l'ouverture des bureaux de Milan et Munich⁽³⁾

Affidea et Sanoptis

- Les sociétés de soins de santé de GBL poursuivent avec succès la mise en œuvre de leurs stratégies d'expansion, confirmant leur statut de plateformes *buy-and-build* créatrices de valeur

Affidea

- Le groupe réalise 16 acquisitions, dont celles de deux fournisseurs renommés de soins en oncologie, MedEuropa en Roumanie et Nu-Med en Pologne, ainsi que celles de deux cliniques de premier plan en Suisse
- Affidea est aujourd'hui présente dans 15 pays au travers de 389 centres, soit une hausse de 74 centres depuis l'acquisition par GBL en 2022

Sanoptis

- Sanoptis poursuit le développement de son expertise et de son excellence en Europe au travers de plus de 450 sites dans six pays (quatre pays additionnels depuis l'acquisition par GBL)

Voodoo

- En juin 2024, Voodoo acquiert BeReal, une plateforme sociale de premier plan privilégiant l'authenticité et les interactions réelles, renforçant ainsi la position mondiale de Voodoo et diversifiant sa base de revenus

ACTIFS PRIVÉS INDIRECTS

- GBL Capital, sous une nouvelle équipe dirigeante, met en œuvre sa réorientation stratégique ancrée dans la diversification du portefeuille, la protection à la baisse et la génération de liquidités pour GBL
- Les distributions de GBL Capital approchent EUR 490 millions en 2024, renforçant ainsi la capacité de GBL à distribuer des dividendes futurs

DIVIDENDE PAR ACTION

- GBL communique sur sa proposition de dividende brut par action au titre de l'exercice 2024 de EUR 5,00⁽¹⁾, représentant une hausse de + 82 % en comparaison à l'exercice précédent et un rendement de 7,6 %⁽⁴⁾. Ce dividende significativement plus élevé est soutenu par la solidité du bilan et du profil de liquidité de GBL

RACHATS ET ANNULATIONS D'ACTIONS PROPRES

- GBL effectue des rachats d'actions propres pour EUR 292 millions dans le cadre de la septième enveloppe de rachat d'actions propres du groupe, dont le montant alloué est de EUR 500 millions

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

STRATEGIC UPDATE⁽⁵⁾

- Dans le cadre de son *Strategic Update* à moyen terme ayant eu lieu le 7 novembre 2024, GBL annonce son objectif de générer un TSR annuel à deux chiffres sur la période 2024-2027. Cette performance résultera de : (i) la croissance de l'ANR par action et (ii) l'augmentation du retour aux actionnaires au travers d'une croissance régulière du dividende par action de EUR 5,00⁽¹⁾, tout en poursuivant les rachats d'actions propres de manière opportuniste et en maintenant un levier d'endettement conservateur

ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS (MARS 2025)

Nouvelle gouvernance chez GBL

- Paul Desmarais, Jr. demande à quitter la Présidence du Conseil d'Administration à l'issue de l'Assemblée Générale de GBL de 2025, à partir de laquelle il deviendra Vice-Président et Ian Gallienne sera nommé Président
- Le Conseil d'Administration soumettra à cette Assemblée Générale la proposition de nommer Johannes Huth, auparavant *Partner* et Président des opérations dans la région EMEA chez KKR, au poste d'Administrateur. Il prendra alors la responsabilité exécutive d'Administrateur-Délégué en remplacement de Ian Gallienne afin de mettre en œuvre la feuille de route stratégique du groupe
- Le Conseil d'Administration décide à l'unanimité des changements mentionnés ci-dessus

SGS

- GBL réduit sa participation dans SGS de 19,1 % à 14,6 % du capital pour un produit de cession total de EUR 0,8 milliard. Les cessions génèrent une plus-value⁽²⁾ de EUR 0,2 milliard, équivalant à un MoIC de 1,7x. GBL reste le premier actionnaire de SGS et demeure engagée à soutenir l'entreprise, son équipe dirigeante et sa *Strategy 27*, dans une perspective à long terme

Sanoptis

- Sanoptis reçoit de Carlyle une augmentation de capital de EUR 250 millions sous forme d'actions de préférence afin de continuer à accélérer les initiatives de croissance

GBL Capital

- GBL, par l'intermédiaire de sa filiale GBL Capital, convient d'acquérir une participation de 5 % dans le *General Partner* de Sagard et d'investir un montant de EUR 250 millions au cours des cinq prochaines années





Présentation du groupe

- 1.1 Business model
- 1.2 Actif net réévalué par action

18
20

1.1 BUSINESS MODEL

L'approche différentiée de GBL

Le capital permanent et l'ADN familial unique de GBL lui confèrent une approche différenciante démontrée en matière de capacité d'origination et de mise en œuvre de la création de valeur

CAPITAL PERMANENT

- Investissant au travers du cycle
- Actionnariat stable
- Ne dépendant pas des levées de fonds

AGILITÉ

- Flexibilité en matière de période de détention et d'horizon de sortie
- Priorité donnée aux investissements directs dans des actifs privés, avec la capacité de demeurer opportuniste sur le marché coté
- Quatre secteurs privilégiés⁽¹⁾, tout en maintenant de la flexibilité

ACCENT SUR LE PARTENARIAT

- Historique de partenariat avec des fondateurs, des familles et des équipes de direction
- Approche responsable en matière de gouvernance

RE COURS MODÉRÉ AU LEVIER

- Capacité à générer le rendement attendu sans dépendre d'un levier d'endettement excessif

(1) Soins de santé, biens de consommation, services aux entreprises et développement durable & industries de spécialité

1.2

ACTIF NET RÉÉVALUÉ PAR ACTION

**Nous visons à générer
une croissance continue
et durable de notre
valeur intrinsèque
sur le long terme**

1.2.1 Actif net réévalué par action⁽¹⁾



1.2.2 Évolution de l'actif net réévalué par action de GBL en 2024

Au 31 décembre 2024, l'actif net réévalué de GBL s'élève à EUR 15,7 milliards (EUR 113,30⁽²⁾ par action) à comparer à EUR 16,7 milliards (EUR 113,64⁽³⁾ par action) à fin 2023. Rapportée au cours de bourse de EUR 66,05, la décote s'établit, à fin décembre 2024, à 41,7 %, en augmentation de + 437 pb par rapport à fin 2023 (37,3 %).

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'actif net réévalué par action de fin 2023 à fin 2024.



(1) Sur une base de 138.400.000 actions au 31 décembre 2024 et 146.700.000 actions au 31 décembre 2023

(2) EUR 115,15 pro forma de l'annulation de 5,2 millions d'actions propres (soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GBL du 2 mai 2025)

(3) EUR 116,19 pro forma de l'annulation de 8,3 millions d'actions propres approuvée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GBL le 2 mai 2024

1.2.3 Décomposition de l'actif net réévalué au 31 décembre 2024

	31 décembre 2024			Variation	31 décembre 2023		
	% EN CAPITAL	Cours de bourse EN EUR ⁽¹⁾	EN EUR MILLIONS		% EN CAPITAL	Cours de bourse EN EUR ⁽¹⁾	EN EUR MILLIONS
Actifs cotés							
SGS	19,13	96,56	3.501	-20 %			11.360
Pernod Ricard	6,83	109,00	1.879	-32 %	19,31	78,34	2.835
adidas	3,51	236,80	1.496	-41 %	6,73	159,75	2.749
Imerys	54,72	28,20	1.311	-1 %	7,62	184,16	2.526
Umicore	15,92	9,96	391	-60 %	54,64	28,48	1.322
Concentrix	13,54	41,65	371 ⁽²⁾	-54 %	13,17	88,88	807 ⁽²⁾
Ontex	19,98	8,39	138	+10 %	19,98	7,61	125
TotalEnergies	0,01	53,37	14	-13 %	0,01	61,60	16
GEA	0,06	47,82	5	+27 %	0,06	37,69	4
Actifs privés directs							
Afidea	99,12	1.477		+8 %			3.067
Sanoptis	83,28	969		+24 %	99,15		1.195
Voodoo	15,04	302		+17 %	83,36		829
Parques Reunidos	23,00	296		+5 %	15,90		287
Canyon	49,76 ⁽³⁾	261		+0 %	23,00		296
				-43 %	48,65 ⁽³⁾		460
GBL Capital							
		2.743		-7 %			2.951
Sienna Investment Managers⁽⁴⁾							
		137		+25 %			110
Portefeuille							
		15.290		-13 %			17.488
Actions propres		851		-29 %			1.206
Endettement brut		(3.070)		-14 %			(3.578)
Créance Concentrix		4		-99 % ⁽⁵⁾			476
Trésorerie brute		2.606		+141 %			1.080
ACTIF NET RÉÉVALUÉ							
		15.681		-6 %			16.671
Actif net réévalué (EUR p.a.)⁽⁶⁾							
		113,30		-0 %			113,64
Cours de bourse (EUR p.a.)							
		66,05		-7 %			71,22
Décote							
		41,7 %		+437 pb			37,3 %

(1) Cours de bourse convertis en EUR sur base du fixing BCE de (i) 0,9412 CHF / EUR au 31 décembre 2024 et de 0,9260 CHF / EUR au 31 décembre 2023 pour SGS,

(2) Incluant la valeur de marché des actions de *earn-out* au 31 décembre 2024, soit EUR 5 millions, et au 31 décembre 2023, soit EUR 27 millions

(3) Détenzione dans Canyon par GBL, excluant les titres détenus par GBL Capital (détenzione indiretta additionnelle de 1,37 % au 31 décembre 2024 et 1,34 % au 31 décembre 2023)

(4) Évalué à la juste valeur des sociétés de gestion acquises

(5) La créance Concentrix a été monétisée au troisième trimestre 2024 : GBL a une exposition résiduelle valorisée à EUR 4 millions au 31 décembre 2024

(6) Sur une base de 138 400 000 actions au 31 décembre 2024 et 146 700 000 actions au 31 décembre 2023

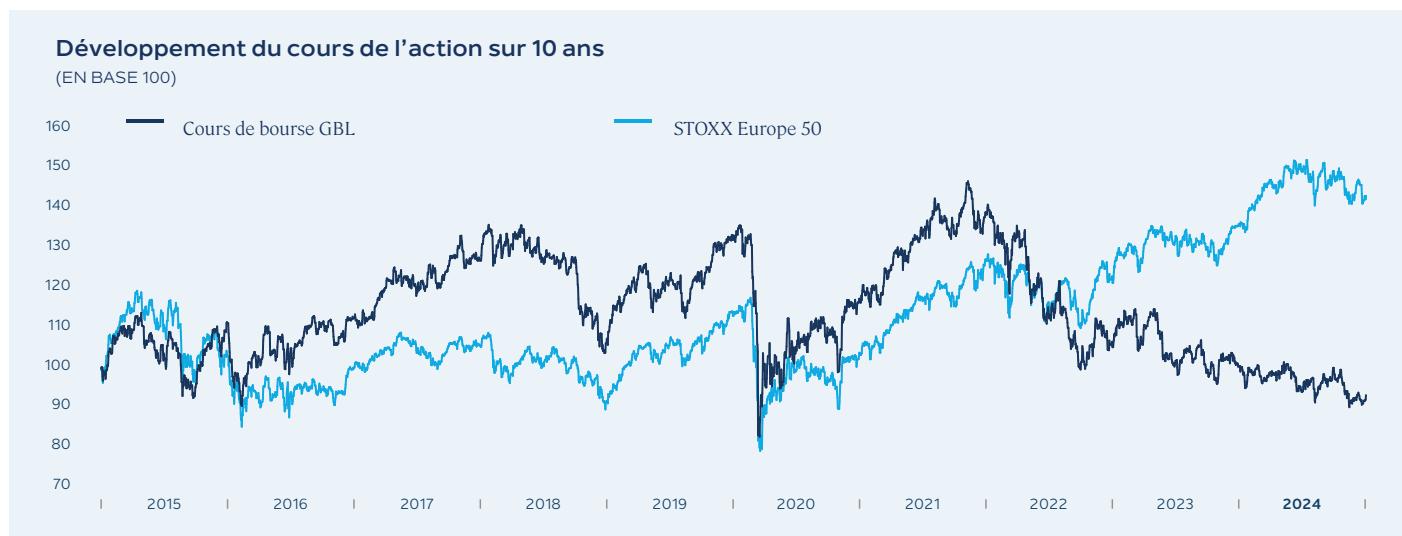
1.2.4 Données historiques sur 10 ans

EN EUR MILLIONS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net réévalué à la clôture	15.680,9	16.671,5	17.775,5	22.501,1	20.497,9	20.349,4	16.192,7	18.888,0	16.992,2	15.188,1
Variation d'une année à l'autre (en %)	-5,9	-6,2	-21,0	+9,8	+0,7	+25,7	-14,3	+11,2	+11,9	-0,5
Portefeuille	15.289,7	17.487,6	19.535,1	22.712,5	21.339,5	20.626,6	16.686,1	18.825,7	16.300,4	15.457,2
Cash net / (endettement net)	(460,2)	(2.021,9)	(2.671,2)	(990,5)	(1.563,1)	(767,7)	(693,0)	(442,8)	224,7	(740,0)
Actions propres	851,4	1.205,8	911,6	778,9	721,4	490,4	199,6	505,0	467,1	470,9

EN EUR	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Actif net réévalué par action	113,30	113,64	116,18	143,91	127,03	126,11	100,35	117,06	105,31	94,13
Variation d'une année à l'autre (en %)	-0,3	-2,2	-19,3	+13,3	+0,7	+25,7	-14,3	+11,2	+11,9	-0,5
Cours de bourse	66,05	71,22	74,58	98,16	82,52	93,96	76,08	89,99	79,72	78,83
Décote (en %)	41,7	37,3	35,8	31,8	35,0	25,5	24,2	23,1	24,3	16,3

Évolution de l'action en 2024

Le titre GBL a clôturé l'année 2024 à EUR 66,05 et l'année 2023 à EUR 71,22, soit une diminution de - 7,3 %. A son niveau de clôture le plus élevé, le cours a atteint EUR 71,90 (8 mai 2024) et EUR 63,90 à son niveau de clôture le plus bas (13 novembre 2024).



1.2.5 Comparables sectoriels

	Pays d'incorporation	Capitalisation boursière à fin 2024 EN EUR MILLIARDS	Notations de crédit émetteur ⁽¹⁾		
			S&P GLOBAL	MOODY'S	DBRS
Investor AB	Suède	78,3	AA-	Aa3	
Exor	Pays-Bas	19,6	A-	Non noté	
Industrivärden	Suède	13,2	A+	Non noté	
Wendel	France	4,1	BBB	Baa2	
Kinnevik	Suède	1,8	Non noté	Non noté	
GBL	Belgique	9,1	Non noté	A1	

Source : Bloomberg

Compte tenu de (i) son mandat géographique, (ii) son positionnement d'investisseur engagé déployant du capital permanent, (iii) son portefeuille composé principalement de sociétés d'envergure mondiale, cotées et de qualité de crédit *Investment Grade* et (iv) sa taille, GBL évolue dans un univers sectoriel limité au sein duquel elle identifie les comparables ci-dessus.

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



Gouvernance d'Entreprise

2.1 Déclaration de Gouvernance d'Entreprise	26
2.2 Conseil d'Administration et Comités	27
2.3 Rémunération des mandataires sociaux	40
2.4 Association des équipes de GBL aux investissements du groupe	47
2.5 Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL	48
2.6 Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2020 à 2024	50
2.7 Gestion des risques et contrôle interne	54
2.8 GBL ACT	56

2.1

DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

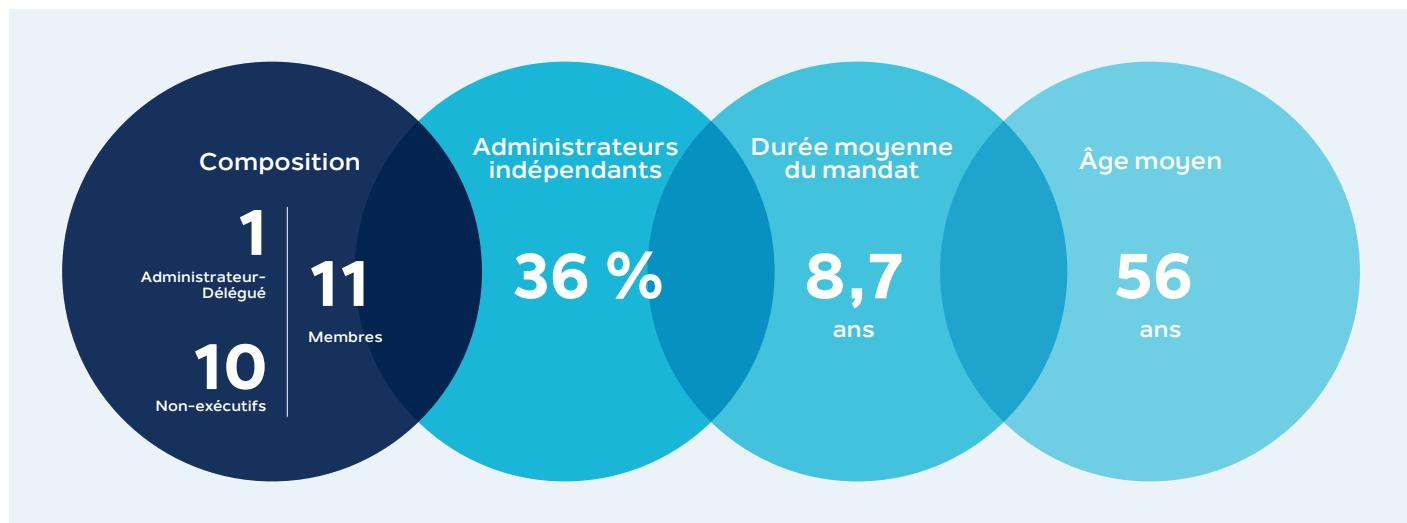
**Groupe Bruxelles Lambert
« GBL » ou la « Société »)
veille à respecter l'ensemble
des réglementations en
matière de gouvernance
d'entreprise. Dans ce
contexte, elle se conforme
notamment aux dispositions
du Code belge de
gouvernance d'entreprise
2020 (le « Code 2020 »)**

Les principes de conduite des membres du Conseil d'Administration de GBL et de ses Comités spécialisés ainsi que les règles de fonctionnement de ces organes sont regroupés dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise (la « Charte »).

Ce document inclut en outre le Dealing Code qui reprend les règles applicables aux opérations sur titres GBL. Le Conseil d'Administration veille à ce que ce document traduise les différentes évolutions légales en matière de gouvernance d'entreprise, en ce compris le Code 2020. Le document mis à jour est disponible sur le site Internet de la Société (www.gbl.com).

La présente Déclaration de Gouvernance d'Entreprise décrit la composition et le mode de fonctionnement du Conseil d'Administration de GBL et de ses Comités. Elle commente l'application pratique des règles de gouvernance de GBL pendant l'exercice social clôturé le 31 décembre 2024 et la période comprise entre la fin de cet exercice et le Conseil d'Administration du 13 mars 2025. Elle précise, en outre, les dispositions du Code 2020 auxquelles la Société déroge et explique ces dérogations. Elle comprend aussi la politique de rémunération et le rapport de rémunération. Enfin, elle reflète les principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la Société.

CONSEIL D'ADMINISTRATION



2.2

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉS

2.2.1 Conseil d'Administration

2.2.1.1 Composition au 31 décembre 2024

Composition du Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration de GBL reflète l'actionnariat de contrôle de la Société. GBL est, en effet, contrôlée par Pargesa SA, société de droit suisse, elle-même contrôlée par Parjointco SA, société de droit belge dont le contrôle est exercé conjointement par les groupes Frère et Power Corporation du Canada aux termes d'une convention conclue en 1990 entre les deux groupes.

Cette convention a pour but d'établir et de maintenir un contrôle paritaire entre le groupe Power Corporation du Canada et le groupe Frère dans Pargesa SA, GBL et leurs filiales respectives désignées. Elle a été prorogée le 16 décembre 2012 et expire en 2029, sauf nouvelle prorogation.

Au 31 décembre 2024, le Conseil de GBL compte, sur un total de onze membres, six représentants proposés par l'actionnaire de contrôle, Pargesa SA. Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire, le Conseil d'Administration comptera douze membres à compter du 2 mai 2025, dont six représentants de l'actionnaire de contrôle.

La structure de l'actionnariat explique la composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2024, laquelle déroge à la disposition 3.7 du Code 2020 qui recommande que le Conseil soit composé de manière à ce qu'aucun Administrateur individuel ou groupe d'Administrateurs ne puisse dominer les prises de décisions.

Cette situation de contrôle justifie également la présence, au 31 décembre 2024, de représentants proposés par l'actionnaire de contrôle, Pargesa SA, au Comité d'Audit (deux membres sur quatre) et au Comité de Gouvernance et de Développement Durable (un membre sur trois).

C'est également dans ce cadre que GBL a développé une politique de diversité pour son Conseil d'Administration conformément à la loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines sociétés et groupes.

La Société assure la présence et la contribution d'Administrateurs d'horizons différents et de compétences diversifiées ainsi que d'Administrateurs indépendants en nombre suffisant, veillant ainsi au respect des intérêts de l'ensemble des actionnaires de la Société.

Elle a aussi renforcé progressivement la présence féminine au sein de son Conseil et de ses Comités conformément à la loi du 28 juillet 2011 qui vise à garantir la présence de femmes dans le Conseil d'Administration des sociétés cotées.

Le Conseil d'Administration de GBL comprend quatre Administrateurs indépendants et compte quatre femmes Administratrices sur un total de onze membres. Cette organisation resserrée et renforcée offre à GBL une gouvernance plus agile et mieux adaptée aux enjeux stratégiques du groupe.

Nominations proposées à l'Assemblée Générale Ordinaire de 2025

L'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 est invitée à nommer Johannes Huth comme Administrateur pour un mandat de quatre ans.

Johannes Huth

Né le 27 mai 1960 à Heidelberg, de nationalité allemande

Johannes Huth a rejoint KKR en 1999 et est devenu *Senior Advisory Partner* en 2024. Auparavant, il était *Partner* de KKR et *Chairman* des opérations de KKR en Europe, au Moyen-Orient et en Afrique. Johannes Huth est Administrateur de Axel Springer SE, Coty Inc., Roompot et Marshall Wace Ltd.

Avant de rejoindre KKR, il était membre du Comité de Direction d'Investcorp et était également responsable des opérations de la société en Europe de janvier 1991 à janvier 1999. De juin 1986 à janvier 1991, il a travaillé chez Salomon Brothers, où il a occupé le poste de Vice-Président des départements fusions et acquisitions à Londres et à New York.

Johannes Huth est titulaire d'un B.Sc. de la London School of Economics et d'un MBA de l'Université de Chicago.



Par ailleurs, le mandat de Claude Généreux, Alexandra Soto, Agnès Touraine et Jacques Veyrat vient à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025. Il est, dès lors, demandé à l'Assemblée Générale Ordinaire de les renommer comme Administrateur pour une période de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale de 2029 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2028.

Sous réserve de l'approbation de leur nomination, il est demandé à l'Assemblée Générale de reconnaître la qualité d'indépendant à Agnès Touraine et Jacques Veyrat. Pour être qualifié au statut d'indépendant, un Administrateur doit, conformément à la Charte, satisfaire à l'article 7:87 du Code des sociétés et des associations et à l'article 3.5 du Code 2020. Le Conseil d'Administration est d'avis qu'à la lumière des critères du Code des sociétés et des associations et du Code 2020, Agnès Touraine et Jacques Veyrat qualifient au statut d'indépendant. Ils ont par ailleurs confirmé leur indépendance par écrit, respectivement le 22 janvier 2025 et le 14 février 2025.

	Date initiale du mandat	Échéance du mandat en cours	Comité d'Audit	Comité de Gouvernance et de Développement Durable
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION				
PAUL DESMARAIS, jr.	1990	2027	-	-
VICE-PRÉSIDENTE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION				
SÉGOLÈNE GALLIENNE - FRÈRE	2015	2027	-	-
ADMINISTRATEUR-DÉLÉGUÉ				
IAN GALLIENNE	2009	2028	-	-
ADMINISTRATEURS				
PAUL DESMARAIS III	2014	2026	-	-
BARON CEDRIC FRÈRE	2015	2027	-	-
CLAUDE GÉNÉREUX	2019	2025	Membre	Membre
ALEXANDRA SOTO	2021	2025	Membre	-
ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS				
MARY MEANEY	2023	2027	Membre	-
AGNÈS TOURAINÉ	2018	2025	Présidente	-
CHRISTIAN VAN THILLO	2023	2027	-	Membre
JACQUES VEYRAT	2021	2025	-	Président
PRÉSIDENT D'HONNEUR				
BARON FRÈRE (ALBERT) †				

A l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025, Ian Gallienne prendra la Présidence du Conseil d'Administration et Paul Desmarais, jr. la Vice-Présidence en remplacement de Ségolène Gallienne - Frère.

2.2.1.2 Informations et renseignements sur les Administrateurs⁽¹⁾

Principale activité et autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration

La liste complète des mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration au cours des cinq dernières années est reprise aux pages 50 à 53 du présent rapport. La liste des mandats exercés au cours de l'exercice 2024 dans des sociétés cotées se trouve aux pages 35 et 36.

Paul Desmarais, jr.

Président du Conseil d'Administration

Âge

70

Né le 3 juillet 1954,
à Sudbury, Ontario, Canada

Nationalité

Canadienne

Adresse de contact

Power Corporation du Canada
751, square Victoria
Montréal, Québec H2Y 2J3
(Canada)



Nombre d'actions GBL détenues au 13 mars 2025

12.250

Éducation & expérience

- Paul Desmarais, jr. est diplômé en commerce de l'Université McGill de Montréal et titulaire d'un MBA de l'INSEAD de Fontainebleau.
- Il s'est joint à Power Corporation du Canada en 1981 et a occupé le poste de Vice-Président l'année suivante.
- En 1984, il a guidé la création de la Corporation Financière Power afin de consolider, sous une même bannière, les principales participations financières de Power.
- Paul Desmarais, jr. a été Vice-Président de la Financière Power de 1984 à 1986, Président et Chef de l'Exploitation de 1986 à 1989, Vice-Président Exécutif du Conseil de 1989 à 1990, Président Exécutif du Conseil de 1990 à 2005, Président du Comité Exécutif de 2005 à 2008, Co-Président Exécutif du Conseil de 2008 à 2020 et est Président du Conseil depuis 2020.
- Il a également été Vice-Président du Conseil de Power Corporation de 1991 à 1996. Il a été Co-Chef de la Direction de Power Corporation de 1996 à 2020 et est Président du Conseil de Power Corporation depuis 1996.
- Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 1990.

Sérgolène Gallienne - Frère

Vice-Présidente du Conseil d'Administration

Âge

47

Née le 7 juin 1977,
à Uccle, Belgique

Nationalité

Belge

Adresse de contact

Groupe Bruxelles Lambert
24, avenue Marnix
1000 Bruxelles (Belgique)



Nombre d'actions GBL détenues au 13 mars 2025

6.750

Éducation & expérience

- Sérgolène Gallienne - Frère a obtenu un diplôme de Bachelor of Arts in Business Economics au Collège Vesalius à Bruxelles, Vrije Universiteit Brussel (VUB).
- Elle a occupé la fonction de Responsable des relations publiques au sein de Belgacom (devenu Proximus) et de Directeur de la communication chez Dior Fine Jewelry.
- Elle est actuellement Administrateur de diverses sociétés françaises et internationales (dont Christian Dior SE, Canal+ SA, Château Cheval Blanc SAS, FG Investment, FG Participations, SG Gestion et Power Corporation du Canada), Présidente du Conseil d'Administration de FG Bros et de Diane SA, société spécialisée dans le commerce d'objets d'art, ainsi que Présidente du Comité Stratégique de la Maison de Champagne Lenoble.
- Elle est Administratrice de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2015.

(1) Tels que communiqués individuellement à la Société par chacun des membres du Conseil d'Administration

Ian Gallienne
Administrateur-Délégué

Âge

53

Né le 23 janvier 1971,
à Boulogne-Billancourt, France

Nationalité

Française et belge

Adresse de contact

Groupe Bruxelles Lambert
24, avenue Marnix
1000 Bruxelles (Belgique)

**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

50.000



Paul Desmarais III
Administrateur

Âge

42

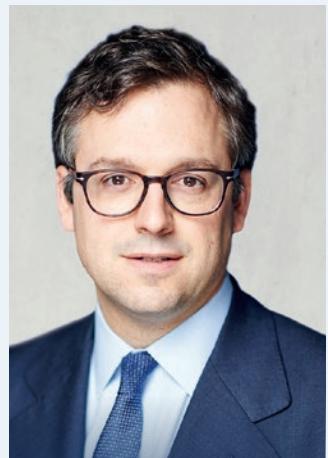
Né le 8 juin 1982,
à Montréal, Québec, Canada

Nationalité

Canadienne

Adresse de contact

Power Corporation du Canada
751, square Victoria
Montréal, Québec H2Y 2J3
(Canada)



**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

1.850

Éducation & expérience

- Ian Gallienne est titulaire d'un MBA de l'INSEAD de Fontainebleau.
- Il débute sa carrière en Espagne, en 1992, en tant que co-fondateur d'une société commerciale.
- De 1995 à 1997, il est membre de la direction d'une société de conseil spécialisée dans le redressement de sociétés en difficulté en France.
- De 1998 à 2005, il est Directeur des fonds de private equity Rhône Capital LLC à New York et à Londres.
- En 2005, il crée le fonds de private equity Ergon Capital à Bruxelles et en est l'Administrateur-Délégué jusqu'en 2012.
- En 2012, il devient Administrateur-Délégué de Groupe Bruxelles Lambert, dont il était Administrateur depuis 2009.
- Il assure seul la gestion opérationnelle de la Société depuis l'Assemblée Générale Ordinaire de 2019.

Éducation & expérience

- Paul Desmarais III est diplômé en économie de l'Université de Harvard et titulaire d'un MBA de l'INSEAD de Fontainebleau.
- Il débute sa carrière en 2004 chez Goldman Sachs aux Etats-Unis.
- En 2010, il intègre Imerys en France comme gestionnaire de projets, et rejoint en 2012 Great-West Lifeco (Canada) en tant que Vice-Président adjoint du Risk Management.
- En mai 2014, il est nommé Vice-Président de Power Corporation du Canada et de Corporation Financière Power.
- Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2014.

Cedric Frère
Administrateur

Âge

40

Né le 13 avril 1984,
à Charleroi, Belgique

Nationalité

Belge et française

Adresse de contact

Frère-Bourgeois Holding
12, rue de la Blanche Borne
6280 Loverval (Belgique)

**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

1.850



Claude Généreux
Administrateur

Âge

62

Né le 10 avril 1962,
à Montréal, Québec, Canada

Nationalité

Canadienne

Adresse de contact

Power Corporation du Canada
751, square Victoria
Montréal, Québec H2Y 2J3
(Canada)

**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

2.750



Éducation & expérience

- Cedric Frère a obtenu un diplôme de Bachelor of Arts in Business Economics au Collège Vesalius à Bruxelles, Vrije Universiteit Brussel (VUB).
- Il a débuté sa carrière en 2007, dans le secteur bancaire, où il a occupé plusieurs fonctions notamment à Paris, Londres et Bruxelles.
- Il a rejoint en 2010 la Compagnie Nationale à Portefeuille (CNP) en Belgique, filiale actuelle de Frère-Bourgeois Holding SA dont il est Administrateur-Délégué.
- Il est Président du Conseil d'Administration de CNP (depuis le 21 mai 2024) et Président Exécutif de Carpar.
- Il exerce en outre le mandat d'Administrateur de diverses sociétés dont Financière de la Sambre SA, Eagle Capital SA, Parjointco SA et Château Cheval Blanc SAS.
- Il assume la fonction de Président du Conseil d'Administration de Cheval Blanc Finance SAS.
- Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2015.

Éducation & expérience

- Claude Généreux est diplômé en Génie de l'Université McGill et en Économie politique de l'Université d'Oxford (boursier Rhodes).
- Depuis 2015, il est Vice-Président Exécutif de Power Corporation du Canada. Il a été Vice-Président Exécutif de la Financière Power de 2015 à 2020. Il siège au Conseil d'Administration de Great-West Lifeco, de la Financière IGM ainsi qu'à celui d'un certain nombre de filiales.
- Il est aussi Associé senior Émérite de McKinsey & Company, un leader mondial du conseil en gestion. Durant ses 28 années chez McKinsey, il a servi des sociétés d'envergure œuvrant dans les secteurs des services financiers, de l'énergie et des ressources, et a assumé divers rôles globaux de leadership (secteur énergie, recrutement global, évaluation et élections des Associés). Claude Généreux a contribué à lancer le bureau de McKinsey à Montréal en 1991 et a également travaillé à ses bureaux de Paris, Toronto et Stockholm.
- Il est Gouverneur Émérite du Conseil des Gouverneurs de l'Université McGill sur lequel il a siégé entre 2010 et 2023.
- Il est membre du Conseil d'Administration des Bourses d'études Rhodes au Canada ainsi qu'à celui de la Fondation Sauvé.
- Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2019.

Mary Meaney

Administrateur

Âge

52

Née le 31 mai 1972,
à Corpus Christi, Etats-Unis

Nationalité

Française et américaine

Adresse de contact

72 rue du Château
62500 Tilkques
(France)

**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

700



Alexandra Soto

Administrateur

Âge

56

Née le 21 octobre 1968, à
Rueil-Malmaison, France

Nationalité

Française

Adresse de contact

Lazard
50 Stratton Street
London W1J 8LL (Royaume-Uni)



**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

1.150

Éducation & expérience

- Mary Meaney est diplômée en Affaires Publiques et Internationales de l'Université de Princeton et possède un Doctorat en Sciences Politiques de l'Université d'Oxford.
- Elle a effectué sa carrière chez McKinsey et est nommée *Senior Partner* en 2013. Elle a acquis durant ces 24 années une expertise vaste et internationale (biens de consommation, chimie, pétrole / gaz, santé, télécoms, secteur public), et a également occupé différentes fonctions au sein des organes de gouvernance du cabinet de conseil.
- Elle est aujourd'hui Administrateur de sociétés cotées (Syensqo) et aussi de sociétés technologiques (dont Beamery) ainsi que de l'Imperial College et de l'Imperial College Business School.
- Mary Meaney soutient plusieurs projets de mécénat. Elle a notamment activement participé au développement du réseau pour l'accès à l'éducation TeachFirst et aussi à l'aide aux Ukrainiens déplacés par la guerre avec Solidarité Ukraine - St Omer.
- Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2023.

Éducation & expérience

- Alexandra Soto est diplômée de l'École des Hautes Études Commerciales (Paris).
- Elle a commencé sa carrière en 1990 à Londres, en tant que banquier d'affaires chez Morgan Stanley & Co International plc.
- En 1993, elle a été nommée banquier d'affaires (*Associate*) chez Lazard & Co Ltd, avant d'être promue associée en 2000.
- Au cours de sa carrière, elle a conseillé de grandes entreprises européennes.
- Elle a été membre du Conseil d'Administration de Lazard Frères Banque SA de 2010 à 2014.
- Elle est actuellement COO du groupe Lazard.
- Elle a également été Administrateur non-exécutif au sein du Conseil d'Administration et du Comité d'Audit de Bull SA de 2010 à 2014 et membre du Conseil de Surveillance de METRO AG de 2017 à 2022.
- Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2021.

Agnès Touraine

Administrateur

Âge

69

Née le 18 février 1955,
à Neuilly-sur-Seine, France

Nationalité

Française

Adresse de contact

5, rue Budé
75004 Paris (France)

**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

1.500



Christian Van Thillo

Administrateur

Âge

62

Né le 25 mars 1962,
à Anvers, Belgique

Nationalité

Belge

Adresse de contact

DPG Media Group
Mediaplein 1
2018 Anvers (Belgique)



**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

700

Éducation & expérience

- Agnès Touraine est diplômée en droit, de Sciences Po (Paris) et titulaire d'un MBA de la Columbia University.
- Elle est Présidente fondatrice d'Act III Consultants, un cabinet de conseil dédié aux transformations numériques.
- Auparavant, elle a été PDG de Vivendi Universal Publishing (jeux vidéo et Édition), après avoir passé dix ans au sein du groupe Lagardere et cinq ans chez McKinsey.
- Elle est Présidente du Conseil d'Administration de Rexel et siège au Conseil de la SNCF.
- Elle a été précédemment Administrateur de Proximus (jusqu'au 30 novembre 2023), Tarkett, Darty plc, Cable & Wireless plc et Neopost.
- Elle siège également au Conseil d'Administration de différentes organisations à but non lucratif telles que l'IDATE (Institut de l'Audiovisuel et des Télécommunications en Europe) et la French American Foundation. Elle a présidé l'Institut Français des Administrateurs (IFA) de 2014 à 2019.
- Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2018.

Éducation & expérience

- Christian Van Thillo est diplômé en droit de l'Université catholique de Leuven (Belgique) en 1986 et de la Duke Fuqua School of Business (États-Unis) en 1989.
- En 1990, il devient CEO de De Persgroep, groupe belge de presse et de médias, et est, depuis 2020, Président Exécutif de DPG Media Group, la société mère du groupe.
- Il a siégé, entre 2002 et 2005, au Conseil de Surveillance de Bertelsmann AG, la plus importante entreprise de médias en Europe, et a été Régent de la Banque Nationale de Belgique de 2003 à 2008.
- Il est Président du Conseil des éditeurs européens depuis 2015.
- Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2023.

Jacques Veyrat**Administrateur****Âge**

62

Né le 4 novembre 1962,
à Chambéry, France**Nationalité**

Française

Adresse de contactImpala
4, rue Euler
75008 Paris (France)**Nombre d'actions GBL
détenues au 13 mars 2025**

1.400

**Éducation & expérience**

- Jacques Veyrat est diplômé de l'École Polytechnique (Paris) et membre du Corps des Ponts et Chaussées.
- Il a commencé sa carrière au Ministère des Finances (Direction du Trésor) de 1989 à 1993, puis au cabinet du Ministre de l'Équipement de 1993 à 1995. Il a ensuite été nommé Directeur Général de Louis Dreyfus Armateurs.
- En 1998, il fonde Louis Dreyfus Communications qui deviendra Neuf Cegetel. De 2008 à 2011, il est Président du groupe Louis Dreyfus.
- En 2011, il crée Impala, société holding actionnaire de référence d'environ une vingtaine de sociétés déployant leurs activités notamment dans le secteur de l'énergie avec Direct Énergie et Neoen. Il est Administrateur d'Iliad et Fnac Darty.
- Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2021.

Nomination des Administrateurs

Les Administrateurs sont nommés sur la base des procédures et critères de sélection décrits dans la Charte au chapitre III, point A.2. (qui sont conformes aux dispositions du Code 2020), ainsi que dans la Politique de Diversité & d'Inclusion de la Société. Le Comité de Gouvernance et de Développement Durable est chargé du processus de sélection des Administrateurs.

Développement professionnel

Les nouveaux Administrateurs reçoivent toute information adéquate leur permettant de contribuer rapidement aux travaux du Conseil d'Administration. Si l'Administrateur est également appelé à siéger dans un Comité du Conseil d'Administration, l'information communiquée comprend une description des attributions de ce Comité, ainsi que toute autre information liée aux missions de ce Comité. De plus, le nouvel Administrateur a la possibilité de s'entretenir avec l'Administrateur-Délégué pour obtenir toute information utile ou requise dans l'exercice de ses fonctions. Une ou plusieurs réunions sont, le cas échéant, organisées avec le Directeur Financier et la Secrétaire Générale pour assurer une formation adéquate du nouvel Administrateur.

Tout au long de leur mandat, les Administrateurs mettent à jour leurs compétences et développent leur connaissance de la Société en vue de remplir leur rôle, à la fois au sein du Conseil d'Administration et des Comités.

**Mandats exercés par les Administrateurs
au sein de sociétés cotées**

Le tableau ci-dessous reprend les mandats exercés au 31 décembre 2024 par chacun des Administrateurs au sein de sociétés cotées, tant en Belgique qu'à l'étranger.

Pour ce qui est du nombre de mandats, deux chiffres ont été retenus : tout d'abord, le nombre total de mandats exercés et ensuite, un nombre inférieur ou égal obtenu en regroupant tous les mandats exercés au sein d'un même groupe au titre de la représentation de celui-ci dans ses différentes participations.

Le caractère propre d'une société à portefeuille est de détenir des participations dont le suivi doit être assuré par les gestionnaires de la société. Dans ce contexte, les Administrateurs peuvent légitimement occuper plus de cinq mandats au titre d'activité professionnelle principale, ce qui explique que la Charte déroge à la disposition 5.5 du Code 2020.

	Nombre de mandats	Nom de la société cotée
Paul Desmarais, jr.	5/1	Power Corporation du Canada (CDN) Corporation Financière Power (CDN) Great-West Lifeco Inc (CDN) IGM Financial Inc (CDN) Groupe Bruxelles Lambert (B)
Ségolène Gallienne - Frère	4/4	Canal+ SA (F) Christian Dior SE (F) Groupe Bruxelles Lambert (B) Power Corporation du Canada (CDN)
Ian Gallienne	5/1	Groupe Bruxelles Lambert (B) adidas AG (D) Imerys (F) Pernod Ricard (F) SGS SA (CH)
Paul Desmarais III	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Cedric Frère	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Claude Généreux	3/1	Great-West Lifeco Inc (CDN) IGM Financial Inc (CDN) Groupe Bruxelles Lambert (B)

	Nombre de mandats	Nom de la société cotée
Mary Meaney	2/2	Groupe Bruxelles Lambert (B) Syensgo (B)
Alexandra Soto	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Agnès Touraine	2/2	Groupe Bruxelles Lambert (B) Relax (B)
Christian Van Thillo	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Jacques Veyrat	3/3	Fnac Darty (F) Groupe Bruxelles Lambert (B) Illiad (F)

Liens familiaux entre les membres du Conseil d'Administration

- Ian Gallienne est l'époux de Ségolène Gallienne - Frère.
- Paul Desmarais, jr. est le père de Paul Desmarais III.
- Cedric Frère est le neveu de Ségolène Gallienne - Frère.

Expertise et expérience en matière de gestion des membres du Conseil d'Administration

Parmi les critères retenus pour la sélection des Administrateurs, figurent leur expertise et leur expérience en matière de gestion et de finance comme le prévoit la Politique de Diversité & d'Inclusion de GBL.

L'activité et les mandats exercés par les Administrateurs attestent de l'expertise et de l'expérience de chacun d'entre eux.

Absence de condamnation pour fraude et d'incrimination et / ou de sanction publique

Au cours des cinq dernières années, aucun des Administrateurs n'a été condamné pour un délit de fraude et aucune incrimination ou sanction publique officielle n'a été prononcée contre aucun des Administrateurs par des autorités statutaires ou réglementaires.

De même, au cours des cinq dernières années, aucun des Administrateurs n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur. Aucun des Administrateurs n'est sujet à une quelconque interdiction de gérer au sens de la loi du 4 mai 2023 relative au Registre central des interdictions de gérer.

Faillite, mise sous séquestre ou liquidation de sociétés concernant un Administrateur en qualité de dirigeant au cours des cinq dernières années

Aucun des Administrateurs n'a fait l'objet, au cours des cinq dernières années, d'une faillite, mise sous séquestre ou liquidation.

Conflits d'intérêts potentiels entre les membres du Conseil d'Administration

Les conflits d'intérêts potentiels théoriques suivants ont été identifiés :

- Cedric Frère et Ségolène Gallienne - Frère exercent différentes fonctions au sein du groupe Frère ;
- Paul Desmarais, jr., Paul Desmarais III et Claude Généreux exercent différentes fonctions d'Administrateur au sein du groupe Power Corporation du Canada.

Arrangements ou accords conclus avec les principaux actionnaires

Il n'existe aucun arrangement ou accord entre la Société et les principaux actionnaires en vertu duquel les Administrateurs auraient été sélectionnés en tant que membres du Conseil d'Administration.

Restriction concernant la cession de la participation dans le capital de GBL

À la connaissance de la Société, il n'existe aucune restriction concernant la cession, par un Administrateur, des titres qu'il détient dans le capital de GBL, à l'exception de ce qui est stipulé pour les périodes d'interdiction et les périodes fermées et de ce que prévoit la politique de rémunération.

2.2.1.3 Délégation de la gestion journalière

Composition

Au 31 décembre 2024, la gestion journalière est assurée par Ian Gallienne, Administrateur-Délégué.

Johannes Huth reprendra la délégation journalière à compter du 2 mai 2025 et deviendra ainsi l'Administrateur-Délégué en remplacement de Ian Gallienne.

Responsabilités de l'Administrateur-Délégué

L'Administrateur-Délégué assure la gestion journalière du groupe.

Il prépare les choix stratégiques, recherche et analyse les projets d'investissement, étudie les désinvestissements et examine les besoins de financement à moyen et à long terme de la Société. Il présente ses propositions au Conseil d'Administration pour délibération. L'Administrateur-Délégué rend compte au Conseil d'Administration de la marche des affaires de GBL, plus particulièrement de l'évolution des participations et de la gestion financière du groupe.

Évaluation de l'Administrateur-Délégué

Le Conseil évalue chaque année la performance de l'Administrateur-Délégué et la réalisation des objectifs stratégiques de la Société par rapport aux mesures et aux cibles convenues, après avis du Comité de Gouvernance et de Développement Durable.

Par ailleurs, les Administrateurs non-exécutifs se réunissent annuellement, en l'absence de l'Administrateur-Délégué, en vue de se prononcer sur l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et l'Administrateur-Délégué.

La réunion relative à l'exercice 2024 s'est tenue le 4 novembre 2024 (pour plus de détails, voir « Efficacité et évaluation du Conseil » à la page 37 du présent rapport annuel).

2.2.1.4 Compétences et fonctionnement du Conseil d'Administration

Les compétences et le fonctionnement du Conseil d'Administration sont décrits dans la Charte au chapitre III, points A.4.1 et 4.2.

2.2.1.5 Réunions du Conseil tenues en 2024 et participation des Administrateurs

Le Conseil d'Administration s'est réuni onze fois en 2024 avec, pour l'ensemble des séances, un taux moyen pondéré de présence des Administrateurs de 89,26 %.

Le taux individuel de présence des Administrateurs à ces réunions se présente comme suit :

Administrateurs	Taux de participation
Paul Desmarais, jr.	100,00 %
Ségolène Gallienne - Frère	72,73 %
Ian Gallienne	100,00 %
Paul Desmarais III	63,64 %
Cedric Frère	100,00 %
Claude Généreux	90,91 %
Mary Meaney	90,91 %
Alexandra Soto	100,00 %
Agnès Touraine	100,00 %
Christian Van Thillo	90,91 %
Jacques Veyrat	72,73 %
TOTAL	89,26 %⁽¹⁾

(1) Taux de participation calculé sur la base de la présence pondérée de tous les membres durant l'exercice de leur mandat d'Administrateur

Le Conseil d'Administration consacre une part importante de son activité à l'élaboration des orientations stratégiques de la Société et notamment à l'examen des projets d'investissements et de désinvestissements.

Les réunions du Conseil d'Administration de mars et de juillet ont traditionnellement à leur ordre du jour l'arrêté des états financiers consolidés et des comptes sociaux au 31 décembre et au 30 juin.

Celles de mai et de novembre se penchent quant à elles sur les résultats trimestriels. À chacune de ces réunions, les prévisions de résultats de fin d'année sont examinées ainsi que la situation de trésorerie et d'endettement et l'évolution boursière de GBL. Le portefeuille des participations figure en général à l'ordre du jour de toutes les réunions.

Le Conseil revoit et approuve le cas échéant les recommandations des Comités.

Le Conseil d'Administration, lors de ses réunions du 14 mars 2024 et du 2 mai 2024 a approuvé des cessions d'actions adidas. Le Conseil de mars a également revu la cartographie des risques du groupe (en ce compris les risques de cybersécurité) et arrêté l'ordre du jour des Assemblées Générales Ordinaire et Extraordinaire.

2.2.1.6 Efficacité et évaluation du Conseil

Conformément à son règlement d'ordre intérieur (voir Charte, chapitre III, point A.4.2.6.), le Conseil d'Administration évalue sa performance tous les trois ans sur la base d'un questionnaire individuel. Celui-ci couvre l'évaluation de la taille, la composition et la performance collective du Conseil d'Administration ainsi que la contribution effective de chaque Administrateur et l'interaction du Conseil d'Administration avec l'Administrateur-Délégué. Au-delà de cette procédure d'évaluation, les Administrateurs non-exécutifs se réunissent annuellement, en l'absence de l'Administrateur-Délégué, en vue de se prononcer sur l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et l'Administrateur-Délégué. Le champ d'application de cette évaluation s'étend au Comité d'Audit et au Comité de Gouvernance et de Développement Durable.

La première évaluation du Conseil d'Administration a été réalisée en 2007. La dernière procédure d'évaluation du fonctionnement du Conseil d'Administration et de l'interaction entre le Conseil et l'Administrateur-Délégué a eu lieu en 2022. Les résultats ont été communiqués au Conseil du 3 novembre 2022 et étaient satisfaisants. Une nouvelle évaluation aura lieu en 2025.

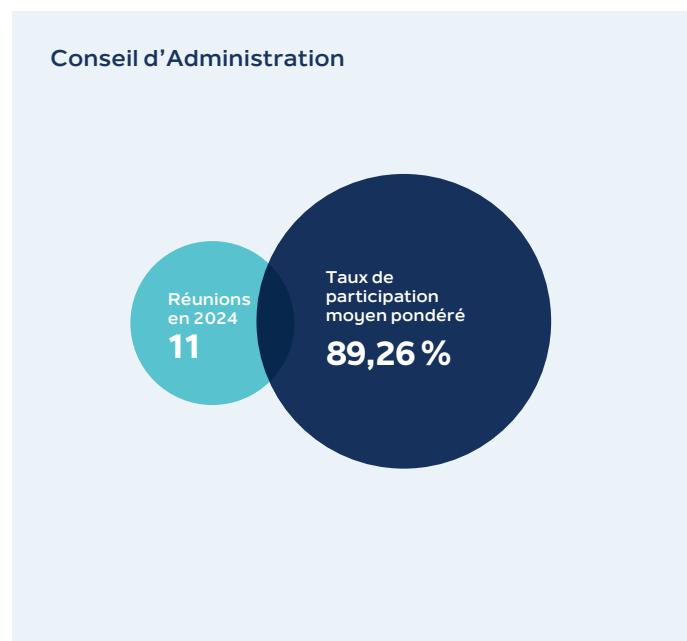
La réunion des Administrateurs non-exécutifs en l'absence de l'Administrateur-Délégué portant sur l'exercice 2024 s'est tenue le 4 novembre 2024.

Les points suivants ont été abordés :

- la qualité de la relation entre l'Administrateur-Délégué et le Conseil d'Administration ;
- les informations fournies par l'Administrateur-Délégué ;
- l'évaluation de l'Administrateur-Délégué par le Conseil d'Administration ;
- la délimitation des tâches de l'Administrateur-Délégué et du Conseil d'Administration ;
- la possibilité pour les Administrateurs de rencontrer l'Administrateur-Délégué en dehors des séances du Conseil.

Chacun de ces points a été jugé satisfaisant.

Lors de l'expiration du mandat de chaque Administrateur, le Conseil d'Administration évalue sa participation aux réunions du Conseil ou aux Comités du Conseil, son engagement et son implication constructive dans les débats et les prises de décision, conformément à une procédure préétablie et transparente.



2.2.2 Comités du Conseil

Le Conseil d'Administration est assisté par le Comité de Gouvernance et de Développement Durable et le Comité d'Audit, lesquels exercent leurs activités sous sa responsabilité.

Le règlement d'ordre intérieur de chacun de ces Comités est repris à l'Annexe I de la Charte.

2.2.2.1 Comité de Gouvernance et de Développement Durable

Composition

Au 31 décembre 2024, le Comité est composé de trois membres et est présidé par Jacques Veyrat, Administrateur indépendant. La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat d'Administrateur.

Membres du Comité de Gouvernance et de Développement Durable	Mandats en cours	Taux de participation
Claude Généreux	2021-2025	100,00 %
Christian Van Thillo	2023-2027	100,00 %
Jacques Veyrat	2021-2025	100,00 %
TOTAL		100,00 %⁽¹⁾

(1) Taux de participation calculé sur la base de la présence pondérée de tous les membres durant l'exercice de leur mandat de membre du Comité

Tous les membres du Comité de Gouvernance et de Développement Durable sont des Administrateurs non-exécutifs et deux d'entre eux sont indépendants. Ils possèdent l'expertise nécessaire en matière de gouvernance et de politique de rémunération.



Fréquence et contenu des réunions

Le Comité de Gouvernance et de Développement Durable s'est réuni deux fois en 2024. Comme indiqué dans le tableau ci-dessus, le taux moyen pondéré de présence des Administrateurs, pour l'ensemble des réunions en 2024, s'élève à 100,00 %.

Le Comité de Gouvernance et de Développement Durable exerce notamment les responsabilités relevant du comité de rémunération visé à l'article 7:100 du Code des sociétés et des associations et les responsabilités relevant du comité de nomination au sens des dispositions 4.19 et suivantes du Code 2020.

Lors de ces réunions, le Comité s'est principalement concentré sur les sujets suivants :

- revue de la gouvernance de la Société et recommandations quant aux Comités du Conseil ;
- évolution de la composition du Conseil d'Administration, des Comités et du Management ;
- proposition de plan d'options à attribuer en 2024 à l'Administrateur-Délégué et fixation des paramètres et conditions d'exercice ;
- établissement du projet de rapport de rémunération et examen des autres textes relatifs à la gouvernance d'entreprise concernant la nomination et la rémunération des dirigeants à publier dans le Rapport Annuel 2023 ;
- rédaction du rapport du Président du Comité de Gouvernance et de Développement Durable à l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2024 ;
- préparation et revue des résultats de l'évaluation annuelle de l'interaction entre l'Administrateur-Délégué et les Administrateurs non-exécutifs ;
- revue de l'application du Code de Conduite et de Déontologie ;
- suivi des questions relatives à l'ESG chez GBL (« GBL comme société »), en ce compris la diversité, la formation et la satisfaction des employés ;
- examen des engagements de GBL (en ce compris SBTi et CDP) sur les sujets ESG.

Il a également revu, en 2024, les principes gouvernant le fonctionnement du Conseil et des Comités. Il estime que la gouvernance de la Société répond aux réglementations en vigueur, au Code 2020 et aux meilleures pratiques tenant compte de la structure de l'actionnariat.

2.2.2.2 Comité d'Audit

Composition

Au 31 décembre 2024, le Comité d'Audit est composé de quatre membres, dont deux sont indépendants au sens de l'article 7:87 du Code des sociétés et des associations et au sens du Code 2020. Il s'agit d'Agnès Touraine, Présidente du Comité, et Mary Meaney. Les autres membres, à savoir Claude Généreux et Alexandra Soto, sont des représentants de l'actionnaire de contrôle.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat d'Administrateur.

Membres du Comité d'Audit	Mandats en cours	Taux de participation
Claude Généreux	2021-2025	83,33 %
Mary Meaney	2023-2027	83,33 %
Alexandra Soto	2021-2025	100,00 %
Agnès Touraine	2021-2025	100,00 %
TOTAL		91,67 %⁽¹⁾

(1) Taux de participation calculé sur la base de la présence pondérée de tous les membres durant l'exercice de leur mandat de membre du Comité

Tous les membres du Comité sont des Administrateurs non-exécutifs et sont compétents en matière de comptabilité et d'audit en raison de leurs formation ou fonctions. Par ailleurs, les membres disposent d'une compétence collective dans les domaines d'activité de la Société.

Fréquence et contenu des réunions

Le Comité d'Audit s'est réuni à six reprises en 2024 avec, pour l'ensemble des séances, un taux de présence de 91,67 % de ses membres, comme indiqué dans le tableau repris ci-dessus.

Le Directeur Financier et le Commissaire de la Société ont assisté à toutes les réunions.



Lors de ces réunions, le Comité d'Audit a examiné l'exactitude et la sincérité des comptes sociaux et des états financiers consolidés de GBL et exercé ses responsabilités de suivi en matière de contrôle au sens le plus large du terme, notamment la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et aux marchés.

En 2024, le Comité a notamment abordé les sujets suivants :

- examen des états financiers consolidés annuels et semestriels de la Société et des résultats consolidés trimestriels ;
- examen des comptes sociaux annuels et semestriels de la Société ;
- examen des projets de communiqués de presse à publier, rapport annuel et rapport semestriel ;
- revue des prévisions à court et moyen terme ;
- analyse de la situation financière, revue boursière et prévisions de trésorerie ;
- revue des traitements comptables et valorisations des participations ;
- revue des résultats des *impairment tests* réalisés sur les sociétés consolidées et mises en équivalence ;
- analyse et suivi des impacts comptables des investissements dans des actifs privés ;
- suivi de l'évolution des activités de GBL Capital et de Sienna Investment Managers, des méthodes de valorisation et de comptabilisation des investissements et des retours, revue des opérations sous-jacentes ;
- suivi des activités de *yield enhancement* et notamment de la gestion des produits dérivés ;
- suivi de la mise en œuvre de la loi du 2 décembre 2024 relative à la publication, par certaines sociétés et groupes, d'informations en matière de durabilité et à l'assurance de l'information en matière de durabilité (« CSRD ») ;
- suivi des principaux litiges en cours ;
- revue des risques et évaluation par le Commissaire de l'efficacité opérationnelle des systèmes de contrôle interne ;
- examen et suivi de l'indépendance du Commissaire.

2.2.2.3 Évaluation du fonctionnement et de la performance des Comités du Conseil d'Administration

En fonction de l'évolution et de l'efficacité de leurs travaux, les différents Comités peuvent, à tout moment, proposer des modifications de leur règlement d'ordre intérieur. La Charte ne prévoit, dès lors, pas de procédure périodique de révision des règlements des Comités.

Le fonctionnement et la performance de chacun des Comités sont mesurés et analysés à l'occasion de l'évaluation triannuelle des performances du Conseil d'Administration. Une partie de ce questionnaire individuel d'évaluation est réservée à cette fin aux membres des Comités respectifs.

L'interaction entre l'Administrateur-Délégué et les Administrateurs non-exécutifs est également évaluée au niveau du Comité d'Audit et du Comité de Gouvernance et de Développement Durable.

2.3

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

2.3.1 Politique de rémunération

La présente politique de rémunération a été approuvée par l'Assemblée Générale du 2 mai 2024, avec effet au 1^{er} janvier 2024.

La rémunération de l'Administrateur-Délégué est revue tous les trois ans afin de la mettre en ligne avec les pratiques de marché sur la base d'un exercice de *benchmark* et d'assurer un alignement accru avec les actionnaires, en dialogue avec l'Administrateur-Délégué.

Dans le cadre des changements de gouvernance visés au point 2.2.1.3, l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 est invitée à se prononcer sur des modifications de la politique de rémunération qui sont plus amplement décrites en section 2.3.1.1 ci-après.

Les principaux changements visent à augmenter l'exposition de l'Administrateur-Délégué au cours de l'action GBL et ainsi accroître son alignement avec celui des actionnaires en (i) supprimant toute rémunération variable en espèces et en (ii) prévoyant un plan d'options accru couvrant une période de trois ans. Il est également proposé de fixer l'indemnité de départ de l'Administrateur-Délégué à 12 mois de rémunération fixe annuelle brute.

Suite aux changements de gouvernance qui interviendront sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025, il est également proposé de revoir la rémunération des Administrateurs non-exécutifs.

2.3.1.1 Politique de rémunération de l'Administrateur-Délégué

Politique de rémunération en vigueur pour l'exercice 2024

Principes

La rémunération de l'Administrateur-Délégué est fixée par le Conseil d'Administration, après avis du Comité de Gouvernance et de Développement Durable, composé majoritairement d'Administrateurs indépendants (en ce compris le Président du Comité), ce qui contribue à prévenir les conflits d'intérêts relatifs à la politique de rémunération.

Les principes de rémunération de l'Administrateur-Délégué ont vocation à :

- contribuer à l'alignement durable entre les actionnaires et l'Administrateur-Délégué, en renforçant l'investissement en actions GBL et donc l'exposition à l'ensemble du portefeuille de GBL ;
- lier la rémunération à long terme de l'Administrateur-Délégué aux performances à long terme de la Société, en soumettant l'exercice des options à des conditions de performance financière ;
- veiller à la cohérence entre la rémunération de l'Administrateur-Délégué et la rémunération des équipes de GBL afin d'attirer, retenir et motiver les meilleurs talents dans un secteur d'activité qui repose sur la valeur des équipes et où la concurrence est forte.

La rémunération de l'Administrateur-Délégué fait l'objet d'un exercice de *benchmark*⁽¹⁾ approfondi entrepris avec l'assistance d'un consultant externe spécialisé. Cette analyse suit un processus rigoureux qui inclut un examen des meilleures pratiques de place et des recommandations en matière de rémunération, permettant de mettre en place une politique de rémunération attractive et équilibrée.

Structure de la rémunération de l'Administrateur-Délégué

1. Fixe

Salaire de base

La rémunération annuelle fixe brute de l'Administrateur-Délégué s'élève à EUR 1.200.000.

Pension et autres avantages

L'Administrateur-Délégué bénéficie d'un plan de pension à contributions définies alimenté annuellement par GBL à raison de 21% de sa rémunération annuelle fixe brute, ainsi que d'une couverture en cas d'invalidité et de décès, d'une assurance responsabilité dirigeants (D&O) et d'un véhicule de fonction.

2. Variable

Annuelle en espèces

Le premier pilier de la rémunération variable est destiné à rétribuer la contribution annuelle de l'Administrateur-Délégué. Elle n'est en aucun cas garantie et son montant est déterminé en fonction de la réalisation effective d'objectifs précis et quantifiables.

Ces objectifs, précis et quantifiables, sont les suivants :

Condition stratégique	35 %	20 % du capital déployé alloué à des actifs privés (à l'exception des rachats d'actions propres)
Condition financière	35 %	Ratio Loan To Value inférieur à 10 % au travers du cycle (tel que visé en page 132 du présent rapport annuel)
Condition ESG	20 %	Sondage de satisfaction des employés de GBL supérieur à 67 %, avec une participation de 55 % min.
	10 %	Rétention des équipes

Le Conseil fixe un pourcentage de rémunération variable annuelle qui ne peut être attribué qu'en cas de prestations qui dépassent la réalisation des objectifs visés ci-avant. Ce pourcentage est de maximum 50 % de la rémunération annuelle fixe brute de référence (soit EUR 600.000).

Aux fins de déterminer la hauteur de la rémunération variable annuelle à octroyer, le cas échéant, le Conseil d'Administration – sur proposition du Comité de Gouvernance et de Développement Durable – évalue à la fin de chaque exercice les prestations de l'Administrateur-Délégué, au regard des objectifs fixés. La rémunération variable annuelle sera, le cas échéant, payée par GBL à l'Administrateur-Délégué au premier semestre de l'année suivante.

(1) Les sociétés retenues pour l'exercice de *benchmark* sont : 3i Group, Ackermans & van Haaren, Eurazeo, Exor, Peugeot Invest, Industriärden AB, Investor AB, Kinnevik AB, Sofina et Wendel

2. Variable (suite)

Pluriannuelle en espèces

Le second pilier de la rémunération variable est destiné à renforcer l'alignement entre les intérêts de l'Administrateur-Délégué et ceux des actionnaires et incite l'Administrateur-Délégué à adopter une vue à long terme.

La rémunération variable pluriannuelle porte sur une période de trois années et est basée sur des objectifs précis et quantifiables qui sont liés à l'exécution du plan stratégique (en ce compris l'évolution du portefeuille) et la mise en place d'autres initiatives permettant la création de valeur.

Condition stratégique	35 %	Décote de GBL sur la période 1 ^{er} juillet - 31 décembre de l'année 3 inférieure à la décote GBL sur la période 1 ^{er} juillet - 31 décembre de l'année 1
Condition financière	35 %	Notation de crédit de GBL pas inférieure à Baa2
	10 %	40 % du portefeuille avec des objectifs climatiques 1,5°C validés par l'initiative <i>Science Based Targets</i>
Condition ESG	10 %	Roadshows gouvernance
	10 %	Mise en œuvre d'une politique ambitieuse de diversité

Le Conseil fixe un pourcentage de rémunération variable pluriannuelle en espèces qui ne peut être attribué qu'en cas de prestations qui dépassent la réalisation des objectifs visés ci-avant. Ce pourcentage est de maximum 50 % par an de la rémunération annuelle fixe brute de référence (soit EUR 600.000).

Aux fins de déterminer la hauteur de la rémunération variable pluriannuelle en espèces à octroyer, le cas échéant, le Conseil d'Administration - sur proposition du Comité de Gouvernance et de Développement Durable - évalue, tous les trois ans, les prestations de l'Administrateur-Délégué, au regard des objectifs fixés sur la période de trois ans concernée.

La rémunération variable pluriannuelle en espèces sera, le cas échéant, payée par GBL à l'Administrateur-Délégué au premier semestre de l'année suivant la période considérée.

3. Options d'achat d'actions

L'Administrateur-Délégué bénéficie d'un plan annuel d'options d'achat d'actions portant sur une filiale de GBL, investie principalement en actions GBL et accessoirement en un mix d'actions cotées du portefeuille (la « Filiale »). Ces actions seraient acquises par fonds propres et par financement (bancaire ou intra-groupe). La dette de cette Filiale serait garantie par GBL. Les intérêts seraient financés par les dividendes reçus.

Au moment de leur octroi, la valeur des options attribuées à l'Administrateur-Délégué représenterait entre EUR 2,5 millions et EUR 3,5 millions au maximum (soit entre 105 % et 145 % de sa rémunération fixe annuelle brute et variable cible brute annualisée).

L'Administrateur-Délégué recevrait des options portant sur une catégorie d'actions de la Filiale qui sont *vestées* (acquises) et exercables à concurrence de 50 % à compter du 3^{ème} anniversaire de l'attribution et à concurrence du solde à compter du 4^{ème} anniversaire (sous réserve des dispositions relatives aux départs).

Ces options ont une durée de maximum 10 ans depuis leur émission.

4. Mandats d'Administrateur

L'Administrateur-Délégué perçoit directement les rémunérations attribuées au titre des mandats d'Administrateur qu'il détient au sein des sociétés du portefeuille. L'Administrateur-Délégué ne perçoit aucune rémunération pour son mandat d'Administrateur au sein de GBL en tant que tel.

5. Droits de recouvrement

Le Conseil d'Administration peut décider d'annuler, en tout ou partie, et / ou modifier les conditions des options octroyées à l'Administrateur-Délégué qui ne seraient pas encore exercables, si ce dernier a, dans le cadre de ses fonctions au sein de la Société, causé un dommage hautement préjudiciable à cette dernière.

6. Contrat et indemnités de départ

Dans le cadre d'un contrat de services à durée indéterminée, l'Administrateur-Délégué peut se prévaloir, en cas de retrait de mandat non justifié pour motif grave, d'une indemnité représentant dix-huit mois de rémunération fixe annuelle brute.

7. Seuil minimum de détention d'actions GBL

L'Administrateur-Délégué doit détenir des actions GBL pour un montant équivalent à un an de sa rémunération fixe annuelle brute, étant précisé qu'il doit conserver ces actions au moins six mois après la fin de son contrat avec la Société s'il décidait de quitter volontairement le groupe.

La vérification de l'équivalence entre la valeur de la position en actions et la valeur de la rémunération concernée a lieu chaque année en mai.

8. Dérogation temporaire à la politique de rémunération

Dans des circonstances exceptionnelles, à évaluer au cas par cas, et uniquement si cela sert les intérêts et la pérennité à long terme de la Société, le Conseil d'Administration peut, sur avis motivé du Comité de Gouvernance et de Développement Durable, accorder certaines dérogations à la présente politique de rémunération. Dans ce cas, il convient de suivre la procédure prévue à la section 2.3.1.1. Toute dérogation autorisée sera expliquée dans le rapport de rémunération de l'exercice concerné.

Politique de rémunération soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025

Principes

La rémunération de l'Administrateur-Délégué est fixée par le Conseil d'Administration, après avis du Comité de Gouvernance et de Développement Durable, composé majoritairement d'Administrateurs indépendants (en ce compris le Président du Comité), ce qui contribue à prévenir les conflits d'intérêts relatifs à la politique de rémunération.

Les principes de rémunération de l'Administrateur-Délégué ont vocation à :

- contribuer à l'alignement durable entre les actionnaires et l'Administrateur-Délégué, en renforçant l'investissement en actions GBL et donc l'exposition à l'ensemble du portefeuille de GBL ;
- lier sa rémunération à long terme aux performances à long terme de la Société, en soumettant l'exercice des options à des conditions de performance financière ;
- veiller à la cohérence entre sa rémunération et la rémunération des équipes de GBL afin d'attirer, retenir et motiver les meilleurs talents dans un secteur d'activité qui repose sur la valeur des équipes et où la concurrence est forte.

La rémunération de l'Administrateur-Délégué fait l'objet d'un exercice de *benchmark*⁽¹⁾ approfondi entrepris avec l'assistance d'un consultant externe spécialisé. Cette analyse suit un processus rigoureux qui inclut un examen des meilleures pratiques de place et des recommandations en matière de rémunération, permettant de mettre en place une politique de rémunération attractive et équilibrée.

Structure de la rémunération de l'Administrateur-Délégué

1. Fixe

Salaire de base

La rémunération annuelle fixe brute de l'Administrateur-Délégué s'élève à EUR 1.200.000.

Pension et autres avantages

L'Administrateur-Délégué bénéficie d'un plan de pension à contributions définies alimenté annuellement par GBL à raison de 21% de sa rémunération annuelle fixe brute, ainsi que d'une couverture en cas d'invalidité et de décès, d'une assurance responsabilité dirigeants (D&O) et du remboursement de certains frais.

2. Options d'achat d'actions

L'Administrateur-Délégué bénéficie d'un plan d'options d'achat d'actions portant sur une filiale de GBL, investie principalement en actions GBL et accessoirement en un mix d'actions cotées du portefeuille (la « Filiale »). Ces actions seraient acquises par fonds propres et par financement (bancaire ou intra-groupe). La dette de cette Filiale serait garantie par GBL. Les intérêts seraient financés par les dividendes reçus.

L'Administrateur-Délégué recevrait des options en mai 2025 en un seul octroi qui couvrirait une période de 3 ans. Aucune option supplémentaire ne lui serait octroyée en 2026 et 2027.

Au moment de leur octroi, la valeur annuelle des options attribuées à l'Administrateur-Délégué représenterait EUR 3,0 millions.

L'Administrateur-Délégué recevrait des options portant sur une catégorie d'actions de la Filiale qui sont *vestées* (acquises), de façon linéaire, sur une période de 3 ans (sous réserve des dispositions relatives aux départs).

Ces options ont une durée de maximum 10 ans depuis leur émission.

3. Mandats d'Administrateur

L'Administrateur-Délégué perçoit directement les rémunérations attribuées au titre des mandats d'Administrateur qu'il viendrait à détenir au sein des sociétés du portefeuille. L'Administrateur-Délégué ne perçoit aucune rémunération pour son mandat d'Administrateur au sein de GBL en tant que tel.

4. Droits de recouvrement

Le Conseil d'Administration peut décider d'annuler, en tout ou partie, et / ou modifier les conditions des options octroyées à l'Administrateur-Délégué qui ne seraient pas encore exerçables, si ce dernier a, dans le cadre de ses fonctions au sein de la Société, causé un dommage hautement préjudiciable à cette dernière.

5. Contrat et indemnités de départ

Dans le cadre d'un contrat de services à durée indéterminée, l'Administrateur-Délégué peut se prévaloir, en cas de retrait de mandat non justifié pour motif grave, d'une indemnité représentant douze mois de rémunération fixe annuelle brute.

6. Seuil minimum de détention d'actions GBL

L'Administrateur-Délégué doit détenir des actions GBL pour un montant équivalent à un an de sa rémunération fixe annuelle brute, étant précisé (i) qu'il dispose d'une période d'un an à compter de son entrée en fonction (2 mai 2025) pour constituer cette position et (ii) qu'il doit conserver ces actions au moins six mois après la fin de son contrat avec la Société s'il décidait de quitter volontairement le groupe.

La vérification de l'équivalence entre la valeur de la position en actions et la valeur de la rémunération concernée a lieu chaque année en mai.

7. Dérogation temporaire à la politique de rémunération

Dans des circonstances exceptionnelles, à évaluer au cas par cas, et uniquement si cela sert les intérêts et la pérennité à long terme de la Société, le Conseil d'Administration peut, sur avis motivé du Comité de Gouvernance et de Développement Durable, accorder certaines dérogations à la présente politique de rémunération. Dans ce cas, il convient de suivre la procédure prévue à la section 2.3.1.1. Toute dérogation autorisée sera expliquée dans le rapport de rémunération de l'exercice concerné.

(1) Les sociétés retenues pour l'exercice de *benchmark* sont : 3i Group, Ackermans & van Haaren, Eurazeo, Exor, Peugeot Invest, Industriärden AB, Investor AB, Kinnevik AB, Sofina et Wendel.

2.3.1.2 Politique de rémunération des Administrateurs non-exécutifs

Politique de rémunération en vigueur pour l'exercice 2024

Principes

La rémunération des Administrateurs non-exécutifs est fixée par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration, après avis du Comité de Gouvernance et de Développement Durable.

Elle est revue tous les trois ans afin de la mettre en ligne avec les pratiques de marché.

Structure de la rémunération des Administrateurs non-exécutifs

Les Administrateurs non-exécutifs reçoivent une rémunération fixe en espèces, des jetons de présence et une rémunération fixe en actions de la Société (suite à l'entrée en vigueur du Code 2020).

Ils ne bénéficient d'aucune rémunération variable. Comme indiqué ci-dessus, l'Administrateur-Délégué ne perçoit aucune rémunération pour son mandat d'Administrateur en tant que tel.

La rémunération des Administrateurs non-exécutifs est fixée de manière à attirer et retenir des membres de qualité à même de contribuer au développement de la Société.

La rémunération annuelle fixe en espèces des Administrateurs non-exécutifs est la suivante :

Suite à l'entrée en vigueur du Code 2020, les Administrateurs non-exécutifs reçoivent également une rémunération annuelle fixe en actions de la Société (350 actions). Les Administrateurs non-exécutifs doivent conserver ces actions au moins trois ans après chaque attribution. La structure de l'actionnariat et la composition du Conseil d'Administration expliquent la durée de détention des actions ainsi octroyées aux Administrateurs non-exécutifs, laquelle déroge au Code 2020. De plus, comme stipulé dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise (chapitre III. A.2.), tout Administrateur non-exécutif doit à tout moment être propriétaire de 100 actions, au moins, de la Société.

Les Administrateurs non-exécutifs bénéficient d'une assurance responsabilité dirigeants (D&O) ainsi que d'une couverture contractuelle de la Société pour les mandats qu'ils exercent au sein des organes de gouvernance des sociétés du portefeuille de GBL.

EN EUR	Par séance	Membre	Président
Conseil d'Administration	3.000	27.500	150.000
Comités spécialisés	3.000	12.500	12.500

Politique de rémunération soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025

Principes

La rémunération des Administrateurs non-exécutifs est fixée par l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration, après avis du Comité de Gouvernance et de Développement Durable.

Elle est revue tous les trois ans afin de la mettre en ligne avec les pratiques de marché.

Structure de la rémunération des Administrateurs non-exécutifs

Les Administrateurs non-exécutifs reçoivent une rémunération fixe en espèces, des jetons de présence et une rémunération fixe en actions de la Société (suite à l'entrée en vigueur du Code 2020).

Ils ne bénéficient d'aucune rémunération variable. Comme indiqué ci-dessus, l'Administrateur-Délégué ne perçoit aucune rémunération pour son mandat d'Administrateur en tant que tel.

La rémunération des Administrateurs non-exécutifs est fixée de manière à attirer et retenir des membres de qualité à même de contribuer au développement de la Société.

La rémunération annuelle fixe en espèces des Administrateurs non-exécutifs est la suivante :

Suite à l'entrée en vigueur du Code 2020, les Administrateurs non-exécutifs reçoivent également une rémunération annuelle fixe en actions de la Société (350 actions). Les Administrateurs non-exécutifs doivent conserver ces actions au moins trois ans après chaque attribution. La structure de l'actionnariat et la composition du Conseil d'Administration expliquent la durée de détention des actions ainsi octroyées aux Administrateurs non-exécutifs, laquelle déroge au Code 2020. De plus, comme stipulé dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise (chapitre III. A.2.), tout Administrateur non-exécutif doit à tout moment être propriétaire de 100 actions, au moins, de la Société.

Les Administrateurs non-exécutifs bénéficient d'une assurance responsabilité dirigeants (D&O) ainsi que d'une couverture contractuelle de la Société pour les mandats qu'ils exercent au sein des organes de gouvernance des sociétés du portefeuille de GBL.

EN EUR	Par séance	Membre	Vice-Président	Président
Conseil d'Administration	3.000	27.500	200.000	400.000
Comités spécialisés	3.000	12.500	-	12.500

2.3.2 Rapport de rémunération

Le présent rapport de rémunération sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025. Il porte sur l'exercice 2024. La rémunération relative à l'exercice 2024 est conforme à la politique de rémunération qui s'appliquait à cet exercice. Pour autant que de besoin, la politique de rémunération, qui figure à la section 2.3.1 ci-dessus, fait partie intégrante du présent rapport de rémunération.

2.3.2.1 Administrateur-Délégué

Les rémunérations versées à l'Administrateur-Délégué en 2024 sont indiquées ci-dessous.

Synthèse

Montants versés en 2024	
Statut	Indépendant ⁽¹⁾
Rémunération fixe (brute)	EUR 1.200.000 ⁽²⁾
Rémunération variable annuelle court terme (brute)	EUR 600.000
Pension (de type contributions définies) et assurance décès	EUR 276.705
Autres avantages	
Avantages en nature liés à l'utilisation d'une voiture de fonction, chauffeur, téléphone portable, ordinateur	EUR 1744
Assurances (hospitalisation, soins de santé et invalidité)	EUR 55.223

(1) Un travailleur indépendant exerce une activité professionnelle lucrative qui ne le lie pas à un employeur par un contrat de travail

(2) Hors émoluments perçus par l'Administrateur-Délégué au titre de ses mandats chez adidas, Imerys, Pernod Ricard et SGS pour un montant brut total de EUR 702.007

Rémunération variable annuelle

Le Conseil d'Administration du 13 mars 2025, sur recommandation du Comité de Gouvernance et de Développement Durable, a constaté que les conditions fixées pour la rémunération variable annuelle en espèces portant sur l'exercice 2024 étaient pleinement remplies comme suit :

Réalisation en 2024		Justification
Condition stratégique	100 %	GBL a investi EUR 123,3 millions en 2024 (à l'exception des rachats d'actions propres), dont EUR 110,8 millions dans des actifs privés, soit 89,9 %
Condition financière	100 %	Le ratio de Loan To Value trimestriel moyen sur le cycle (2022 - 2024) s'élève à 9,8 %
Condition ESG Satisfaction des employés	100 %	Le taux moyen de participation aux sondages indépendants était de 55 % en 2024, avec un niveau de satisfaction de 72 %
Condition ESG Rétention des équipes	100 %	En 2024, le <i>turnover</i> au sein des équipes s'est élevé à 3,4 %

Un montant (brut) de EUR 600.000 sera donc payé à l'Administrateur-Délégué au titre de sa rémunération variable annuelle 2024 au cours du deuxième trimestre 2025 conformément à la politique de rémunération. Ceci correspond à 50 % de la rémunération annuelle fixe brute.

Rémunération variable plurianuelle

Le Conseil d'Administration du 13 mars 2025, sur recommandation du Comité de Gouvernance et de Développement Durable, a constaté que les conditions fixées pour la rémunération variable plurianuelle en espèces portant sur les exercices 2022 - 2024 étaient remplies à concurrence de 65 % :

Réalisation en 2024		Justification
Condition stratégique	0 %	La décote de GBL s'établit à 40 % pour la période 1 ^{er} juillet 2024 - 31 décembre 2024 alors qu'elle était de 33 % pour la période 1 ^{er} juillet 2022 - 31 décembre 2022
Condition financière	100 %	GBL dispose d'une notation de crédit de A1 au 31 décembre 2024
Condition ESG SBTI	100 %	80 % des sociétés du portefeuille ont des objectifs climatiques 1,5°C validés par l'initiative <i>Science Based Targets</i> au 31 décembre 2024
Condition ESG Roadshow gouvernance	100 %	GBL a effectué trois roadshows gouvernance sur la période 2022 - 2024
Condition ESG Politique de diversité	100 %	L'équipe de GBL comporte 41 % de femmes, en ligne avec l'objectif fixé par le Conseil d'Administration

Un montant (brut) de EUR 390.000 sera donc payé à l'Administrateur-Délégué au titre de sa rémunération variable pluriannuelle 2022 - 2024 au cours du deuxième trimestre 2025 conformément à la politique de rémunération.

Seuil minimum de détention d'actions GBL

Au 31 décembre 2024, Ian Gallienne détenait 50.000 actions GBL, ce qui représente 275 % d'un an de rémunération fixe brute (EUR 1.200.000).

Options d'achat d'actions

Options d'achat d'actions exercées en 2024

L'Administrateur-Délégué n'a exercé aucune option d'achat sur actions en 2024. Aucune option détenue par l'Administrateur-Délégué n'a, par ailleurs, expiré au cours de l'exercice 2024.

Options d'achat d'actions attribuées en 2024

Conformément à la politique de rémunération visée à la section 2.3.1.1 ci-dessus, l'Administrateur-Délégué a reçu les options d'achat sur actions suivantes :

Mai 2024	
Nombre d'options attribuées	102.000
Valeur totale des options lors de leur octroi	EUR 2,5 millions
Décision	Conseil d'Administration du 14 mars 2024
Caractéristique des options	Options d'achat d'actions d'une filiale de GBL
Prix d'exercice	EUR 10
Date du <i>vesting</i>	50 % le 31 mai 2027 – 50 % le 31 mai 2028
Date d'échéance	30 mai 2034 (durée du plan : 10 ans)

Synthèse des options d'achat d'actions détenues par l'Administrateur-Délégué

	Nombre d'options détenues par l'Administrateur-Délégué	Période d'exercice ou de cession
2017	77.400	du 08/05/2020 au 07/05/2027 (inclus) ⁽ⁱ⁾
2018	77.400	du 07/05/2021 au 06/05/2028 (inclus) ⁽ⁱ⁾
2019	86.400	du 10/05/2022 au 09/05/2029 (inclus) ⁽ⁱ⁾
2020	86.400	du 12/06/2023 au 11/06/2030 (inclus) ⁽ⁱ⁾
2020	86.400	du 15/12/2023 au 14/12/2030 (inclus)
2021	337.500	50 % du 22/11/2024 au 21/11/2031 (inclus) 50 % du 22/11/2025 au 21/11/2031 (inclus)
2022	337.500	50 % du 09/05/2025 au 08/05/2032 (inclus) 50 % du 09/05/2026 au 08/05/2032 (inclus)
2023	337.500	50 % du 11/05/2026 au 10/05/2033 (inclus) 50 % du 11/05/2027 au 10/05/2033 (inclus)
2024	102.000	50 % du 31/05/2027 au 30/05/2034 (inclus) 50 % du 31/05/2028 au 30/05/2034 (inclus)

(i) La condition de performance est testée mensuellement depuis 2023

2.3.2.2 Administrateurs non-exécutifs

Rémunération et jetons de présence

En 2024, une somme globale de EUR 903.500 a été répartie entre les Administrateurs non-exécutifs comme suit :

EN EUR	Membre du Conseil	Membre du Comité d'Audit	Membre du Comité de Gouvernance et de Développement Durable	Total
Paul Desmarais, jr.	210.500 ⁽¹⁾	-	-	210.500
Paul Desmarais III	48.500	-	-	48.500
Cedric Frère	60.500	-	-	60.500
Ségolène Gallienne - Frère	51.500	-	-	51.500
Claude Généreux	57.500	27.500	15.500	100.500
Mary Meaney	57.500	27.500	-	85.000
Alexandra Soto	60.500	30.500	-	91.000
Agnès Touraine	60.500	43.000 ⁽²⁾	-	103.500
Christian Van Thillo	57.500	-	15.500	73.000
Jacques Veyrat	51.500	-	28.000 ⁽²⁾	79.500
TOTAL	716.000	128.500	59.000	903.500

(1) Président du Conseil (EUR 150.000)

(2) Président d'un Comité (deux fois les émoluments fixes d'un Membre)

Actions GBL

Le 15 mai 2024, chaque Administrateur non-exécutif s'est vu attribuer 350 actions GBL (EUR 71,15 par action - cours de clôture au 14 mai 2024), conformément à la politique de rémunération visée à la section 2.3.1.2 ci-avant.

Autres

Aucune convention de prêt avec la Société ou avec l'une de ses filiales n'a été conclue par un Administrateur non-exécutif.

Par ailleurs, aucun Administrateur non-exécutif n'a droit à une indemnité en cas de cessation de ses fonctions. De plus, aucun Administrateur non-exécutif ne bénéficie d'un plan de pension alimenté par GBL.

2.3.2.3 Ratios de rémunération

Évolution de la rémunération et des performances de la Société

Le tableau ci-après mentionne l'évolution annuelle, au cours des cinq derniers exercices, des performances de la Société, de la rémunération des Administrateurs non-exécutifs et de l'Administrateur-Délégué ainsi que de la rémunération médiane sur une base équivalent temps plein des salariés de la Société. La référence à la médiane plutôt qu'à la moyenne a été retenue afin d'offrir une base de comparaison pertinente sur la durée.

Le périmètre retenu inclut Groupe Bruxelles Lambert, société cotée, et ses filiales à 100 %, à l'exception donc des autres filiales de la Société qui ne sont pas intégrées dans la politique salariale du groupe.

Pour les Administrateurs non-exécutifs, le critère retenu est la rémunération moyenne totale par Administrateur.

La rémunération retenue pour l'Administrateur-Délégué et les salariés correspond au total de la rémunération brute fixe et variable attribuée au titre de l'exercice, à l'exclusion des options attribuées au cours de l'exercice.

Enfin, le critère de performance est la comparaison entre (i) le TSR de GBL et (ii) le TSR du STOXX Europe 50, dans les deux cas, sur une période de cinq ans, dividendes réinvestis, annualisés et calculés le 31 décembre de chaque année.

	2020	2021	2022	2023	2024
TSR 5 ans GBL	4,67 %	7,89 %	- 0,35 %	2,18 %	-3,45 %
TSR 5 ans STOXX Europe 50	4,04 %	8,78 %	6,53 %	11,95 %	8,32 %
Ratio de performance	0,63 %	- 0,89 %	- 6,87 %	- 9,78 %	-11,77 %
	2020	2021	2022	2023	2024
Administrateurs non-exécutifs	6,72 %	- 6,78 %	- 15,65 %	2,19 %	18,41 %
Administrateur-Délégué	4,58 %	0,01 %	12,12 %	38,78 %	- 0,09 %
Salariés	- 3,00 %	7,00 %	12,00 %	10,00 %	- 2,00 %
Ratio de performance	0,63 %	- 0,89 %	- 6,87 %	- 9,78 %	-11,77 %

Ratio entre la rémunération la plus haute et la rémunération la plus basse

En 2024, le ratio entre la rémunération la plus basse (exprimée sur une base équivalent temps plein des salariés) et celle de l'Administrateur-Délégué s'établit à 1/43. Le champ d'application est le même que celui repris pour le ratio ci-avant.

2.4

ASSOCIATION DES ÉQUIPES DE GBL AUX INVESTISSEMENTS DU GROUPE

Afin d'associer certains membres de son équipe (les « Managers »)⁽¹⁾ à la création de valeur, GBL a mis en place, à compter de 2024, un programme d'investissement leur permettant d'investir à titre personnel dans un portefeuille d'investissements déterminés, afin de bénéficier d'une quote-part de l'éventuelle plus-value globale réalisée sur les investissements concernés (le « Programme d'Investissement »). GBL offre également la possibilité aux Managers de co-investir à ses côtés, pari-passu, dans le portefeuille d'investissements (le « Programme de Co-Investissement »). Via ces deux programmes, les Managers sont ainsi soumis aux risques et associés aux bénéfices de ces différents investissements sur leur patrimoine propre.

2.4.1 Programme d'Investissement

Le premier Programme d'Investissement couvre la participation de GBL dans Affidea, Canyon et Sanoptis (le « Premier Programme d'Investissement »). Il est structuré au travers d'un véhicule regroupant ces investissements et dont GBL (ou une société liée) et les Managers concernés sont actionnaires. Les Programmes d'Investissement éventuels ultérieurs devront répondre aux critères minima suivants : une durée de trois ans, trois investissements et une valeur globale de EUR 1,5 milliard.

Le Programme d'Investissement est régi par les principes suivants :

- (i) les Managers bénéficient des mêmes droits et obligations que GBL (ou une société liée) sur la plus-value ou la perte nette globale dégagée, et sous réserve que GBL ait réalisé un niveau prédefini de rendement préférentiel sur l'ensemble du programme (8 % par an les cinq premières années et ensuite 6 % par an), les Managers ont droit à une quote-part de l'éventuelle plus-value pouvant atteindre jusqu'à 10 % de la plus-value nette globale réalisée (*carried interest*) ;
- (ii) à compter du cinquième anniversaire de la souscription / l'acquisition de leurs parts dans le véhicule, les Managers ont une liquidité offerte par GBL en plusieurs tranches qui sont fonction de la date des investissements ; la valorisation des sociétés en portefeuille est alors déterminée pour chaque tranche sur la base de la dernière valorisation publiée par GBL (ajustée le cas échéant du produit net de cession perçu par le véhicule en cas de désinvestissement préalable). Dans cette hypothèse, les Managers ont une obligation de réinvestir une partie du produit net obtenu dans des actions GBL à conserver durant une période prédefinie qui est fonction de la seniorité du Manager (sauf à ce que GBL ait reçu au titre de son investissement dans le véhicule son rendement préférentiel et ait été remboursée de ses apports) ;
- (iii) les droits des Managers pour le *carried interest* s'acquièrent progressivement (*vesting*) sur une période de cinq ans, en cinq tranches de 20 %, étant précisé que cette durée se calcule à compter de la souscription / l'acquisition de leurs parts dans le véhicule ;
- (iv) en cas de départ d'un Manager, GBL (ou une société liée) a la faculté ou l'obligation de lui racheter ses droits au *carried interest* non encore définitivement acquis et / ou définitivement acquis à des conditions financières prédefinies, qui varient selon les cas de départ.

GBL communiquera annuellement, dans son rapport annuel, (i) la valeur des souscriptions / acquisitions effectuées par les Managers durant l'année précédente ainsi que (ii) les sommes reçues par les Managers dans le cadre des Programmes d'Investissement visés au présent point.

A cet égard, les Managers ont acquis, en 2024, des droits dans le cadre du Premier Programme d'Investissement pour un montant de EUR 8,2 millions dont EUR 1,5 million par Ian Gallienne.

2.4.2 Programme de Co-Investissement

Outre le Programme d'Investissement, GBL offre aux Managers la possibilité de co-investir à ses côtés. Le premier Programme de Co-Investissement (le « Premier Programme de Co-Investissement ») couvre la participation de GBL dans Affidea, Canyon et Sanoptis.

Les Programmes de Co-Investissement ultérieurs éventuels devront répondre aux critères minima suivants : une durée de trois ans, trois investissements et une valeur globale de EUR 1,5 milliard.

Le Programme de Co-Investissement est régi par les principes suivants :

- (i) co-investissement pari-passu des Managers avec GBL ;
- (ii) investissement dans tous les investissements repris dans le Premier Programme de Co-Investissement ;
- (iii) montant minimum et maximum par investissement fixé par le Conseil d'Administration sur recommandation du Comité de Gouvernance et de Développement Durable. A cet égard, le Conseil a fixé les montants suivants pour l'Administrateur-Délégué dans le cadre du Premier Programme de Co-Investissement : maximum EUR 1 million par investissement et minimum égal au montant maximum investi dans une société du portefeuille divisé par deux ;
- (iv) cession selon les mêmes modalités que GBL, étant entendu que GBL (ou une société liée) offrira aux Managers une liquidité au terme d'une période de dix ans à compter d'un investissement sur la base de la dernière valorisation publiée par GBL.

(1) Principalement l'Administrateur-Délégué et les membres de l'équipe d'investissement

2.5 POLITIQUE EN MATIÈRE DE CONFLITS D'INTÉRÊTS ET POLITIQUE RELATIVE AUX TRANSACTIONS SUR LES TITRES GBL

2.5.1 Politique en matière de conflits d'intérêts

La Charte décrit, dans son chapitre III, point A. 4.2.2., la politique relative aux transactions ou autres relations contractuelles éventuelles entre la Société, en ce compris les sociétés liées, et les Administrateurs lorsque ces transactions ou autres relations contractuelles ne sont pas couvertes par des dispositions légales en matière de conflits d'intérêts. Elle prévoit également l'application des procédures particulières prévues par les articles 7:96 et 7:97 du Code des sociétés et des associations.

Une situation de conflit d'intérêts visée par l'article 7:96 du Code des sociétés et des associations s'est présentée lors d'une réunion du Conseil d'Administration en 2024 et a donc été traitée selon la procédure prévue par cet article. Comme il ressort de l'extrait repris ci-après, certains Administrateurs, qui n'étaient pourtant pas visés par la procédure légale de conflits d'intérêts, se sont abstenus en application de la politique décrite dans la Charte.

Le Commissaire a été informé de cette situation et l'extrait du procès-verbal relatif à ces résolutions est repris intégralement ci-dessous :

Conseil d'Administration du 14 mars 2024

« Ce point de l'ordre du jour nécessite l'application de la procédure prévue par l'article 7:96 du Code des sociétés et des associations. Ian Gallienne quitte la séance puisqu'il existe dans son chef un conflit d'intérêts. L'équipe de Management sort également.

Cédric Frère et Alexandra Soto déclarent ne pas vouloir prendre part au vote pour des raisons de déontologie professionnelle en raison de leurs liens avec Ian Gallienne. Ils sortent également.

Claude Généreux fait rapport au Conseil de la réunion tenue le 13 mars dernier et des recommandations qui ont été émises dans ce cadre.

Bonus 2023

Le Comité a revu les critères fixés pour le bonus annuel du CEO qui s'élève, pour mémoire, à EUR 600.000 brut.

Il a considéré que les trois critères fixés par le Conseil - stratégique, financier et ESG - sont remplis à 100 % et recommande, dès lors, que le montant brut de EUR 600.000 soit versé au CEO.

Le Conseil approuve la recommandation du Comité de Gouvernance et de Développement Durable visée ci-avant.

Plan d'intéressement à long terme 2024 pour le CEO

Comme agréé lors du Conseil du 2 novembre 2023, il est proposé d'octroyer au CEO, en 2024, un plan d'intéressement à long terme sur des options d'achat d'actions portant sur une filiale de GBL, investie principalement en actions GBL et accessoirement en actions des principales sociétés cotées du portefeuille.

Les options seraient vestées et exercables à concurrence de 50 % à compter du 3^{me} anniversaire de l'attribution et à concurrence du solde à compter du 4^{me} anniversaire.

Au moment de leur octroi, la valeur des options attribuées au CEO représente maximum 105-145 % de sa rémunération annuelle fixe brute et variable cible brute annualisée (soit environ EUR 2,5 - 3,5 millions).

Le Conseil d'Administration approuve le plan d'intéressement à long terme 2024 du CEO et souligne que les conséquences qui en découlent (notamment patrimoniales) sont dans l'intérêt de la société et de ses actionnaires.

Il approuve également les modalités du plan d'options 2024 pour le personnel (avec une « exposition » potentielle pouvant aller (CEO compris) jusqu'à EUR 67 millions si celui-ci est entièrement accepté). Comme pour le CEO, le plan pour le personnel prendrait la forme d'un plan d'options sur actions existantes d'une filiale de GBL qui détiendrait principalement des actions GBL à financer par fonds propres et par financement intragroupe, garanti par GBL au taux du marché. La valeur réelle des actions sur lesquelles portent les options est fixée à EUR 10.

Dans le cadre de la garantie à octroyer par GBL, le Conseil approuve le rapport à établir conformément à l'article 7:227 du Code des sociétés et des associations et à autoriser le CEO et la Secrétaire Générale, avec faculté de substitution, à mettre en œuvre le plan d'intéressement et notamment à :

- constituer la filiale (FINPAR X) de GBL ;
- organiser la gestion du plan d'options, en ce compris la liquidité des options ;
- remplir et exécuter dans ce cadre au nom de GBL toutes autres formalités requises par le plan d'intéressement.

La garantie à octroyer par GBL pour le crédit d'un montant maximum de EUR 60,3 millions sera soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2024.»

2.5.2 Politique relative aux transactions sur les titres GBL

Les règles relatives aux transactions sur les titres GBL sont reprises dans le « Dealing Code » qui figure à l'Annexe 2 de la Charte. Le Dealing Code détermine la politique interne de la Société en matière de prévention d'abus de marché. Plus précisément, il établit les règles afin d'éviter que des informations privilégiées ne soient utilisées de manière illégale par les Administrateurs et les membres du personnel de la Société et du groupe GBL. Aux termes de ces règles, il définit les fenêtres pendant lesquelles il est interdit à ces personnes d'acquérir ou de céder, ou de tenter d'acquérir ou de céder, pour leur propre compte ou pour le compte de tiers, tant de manière directe qu'indirecte, des titres GBL (« périodes fermées »).

Un calendrier des périodes fermées, telles que définies dans la Charte, est transmis à l'Administrateur-Délégué, aux autres Administrateurs et aux membres du personnel.

En outre, les Administrateurs et les autres initiés potentiels, dont le nom figure sur une liste conservée au sein de la Société, informent la Secrétaire Générale avant d'effectuer toute opération sur titres GBL.

Enfin, les Administrateurs de GBL, ainsi que les personnes ayant un lien étroit avec eux, ont l'obligation légale de notifier à l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) les opérations sur titres GBL réalisées pour leur compte propre.

La Secrétaire Générale veille notamment à ce que les mesures légales en matière d'abus de marché et les mesures prescrites par la Charte soient appliquées. Elle est à la disposition des membres du Conseil d'Administration et du personnel pour tout renseignement utile à ce sujet.

2.6

LISTE DES AUTRES MANDATS EXERCÉS PAR LES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE 2020 À 2024⁽¹⁾

Paul Desmarais, jr.

Président du Conseil d'Administration

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur et Président du Conseil de Power Corporation du Canada (CDN), Corporation Financière Power (CDN) et Parjointco SA (B).
- Administrateur et Vice-Président de Pargesa SA (CH).
- Président du Conseil et Administrateur de Belvoir Canada Inc (CDN) et The Memphrémagog Golf Club Inc (CDN).
- Président du Conseil, Trésorier et Administrateur de Belvoir Investments Corporation (CDN).
- Président, Secrétaire/Trésorier et Administrateur de Pet Care Holdings ULC (CDN).
- Président et Administrateur de Desmarais Realty Corporation (CDN).
- Vice-Président Exécutif et Administrateur de 2790343 Canada Inc (CDN), Cimetière Laforest (CDN), Laforest Trustee Corporation (CDN) et Palso Investments Inc (CDN).
- Administrateur, Vice-Président Exécutif de Sanpalo Investments Corporation (CDN).
- Administrateur de AppDirect Inc (USA), Lakefield Acquisition Corporation (USA), 9058-3105 Québec Inc (CDN), Desmarais Interiors Inc (CDN), Pansolo Holding Inc (CDN) et Great-West Lifeco Inc (CDN).
- Administrateur et Membre du Comité de Gouvernance et des mises en candidature et Membre du Comité d'Investissements de The Canada Life Assurance Company (CDN) et The Canada Life Insurance Company of Canada (CDN).
- Administrateur et Membre du Comité de Gouvernance et des Candidatures d'IGM Financial Inc (CDN), Investors Group Inc (« IG Wealth Management ») (CDN) et Mackenzie Inc (CDN).
- Vice-Président Exécutif et Administrateur de Paul G. Desmarais Foundation (CDN).
- Président du Comité Consultatif de Sagard Private Equity Partners (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Membre du Conseil de Surveillance de Power Financial Europe SA (B) (jusqu'en 2021) et Parjointco SA (jusqu'au 21 décembre 2021).
- Membre du Comité Exécutif (jusqu'en 2020) et du Comité de Ressources Humaines de Putnam Investments LLC (USA) (jusqu'en 2021).
- Membre du Comité des Ressources Humaines d'IGM Financial Inc (CDN) (jusqu'en 2021), Investors Group Inc (« IG Wealth Management ») (CDN) (jusqu'en 2021), Mackenzie Inc (CDN) (jusqu'en 2021) et Empower Retirement LLC (USA) (jusqu'en 2021).
- Membre du Comité des Ressources Humaines et du Comité de Gestion des Risques de The Canada Life Assurance Company (CDN) (jusqu'en 2021).
- Vice-Président Exécutif et Administrateur de Louisefam Holding Corporation (CDN) et Sophiefam Holding Corporation (CDN) (compagnies dissoutes en 2021).
- Co-Chef de la Direction de Power Corporation du Canada (CDN) (jusqu'en 2020).
- Co-Président Exécutif du Conseil de la Corporation Financière Power (CDN) (jusqu'en 2020).

- Administrateur et Président du Conseil de 171263 Canada Inc (CDN) (jusqu'en 2020) et Power Corporation International (CDN) (jusqu'en 2020).
- Président du Conseil et Administrateur-Délégué de Pargesa Holding SA (CH) (jusqu'au 20 novembre 2020).
- Vice-Président Exécutif et Administrateur d'Ansopolo Investments Corporation (CDN) (jusqu'en février 2020).
- Administrateur de 152245 Canada Inc (CDN) (jusqu'en 2020), Power Communications Inc (CDN) (jusqu'au 26 juin 2020), Canada Life Financial Corporation (CDN) (jusqu'au 1^{er} janvier 2020), The Great-West Life Assurance Company (CDN) (jusqu'en janvier 2020), London Life Insurance Company (CDN) (jusqu'en janvier 2020), Empower Holdings Inc (USA) (anciennement GWL&A Financial Inc) (jusqu'au 28 juin 2020), SGS SA (CH) (jusqu'au 28 mars 2023), Empower Retirement LLC (USA) (jusqu'au 25 juillet 2023), Empower Annuity Insurance Company of America (anciennement Great-West Life & Annuity Insurance Company) (USA) (jusqu'au 25 juillet 2023), Empower Life & Annuity Insurance Company of New York (anciennement Great-West Life & Annuity Insurance of New York (USA)) (jusqu'au 25 juillet 2023) et Putnam Investments LLC (USA) (jusqu'en 2024).
- Membre Exécutif du Comité d'Investissements, du Comité des mises en candidatures et du Comité des Ressources Humaines d'Empower Annuity Insurance Company of America (anciennement Great-West Life & Annuity Insurance Company (USA)) (jusqu'au 25 juillet 2023).
- Administrateur et Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Gouvernance de LafargeHolcim (CH) (jusqu'en 2020).

Ségolène Gallienne - Frère

Vice-Présidente du Conseil d'Administration

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Présidente du Conseil d'Administration de Diane SA (CH) et FG Bros (B).
- Présidente du Comité Stratégique de Champagne Lenoble (F).
- Administrateur et Vice-Présidente de Parjointco SA (B).
- Administrateur et Présidente de Pargesa SA (CH).
- Administrateur de Compagnie Nationale à Portefeuille SA (B), Cheval Blanc Finance SAS (F), Christian Dior SE (F), Fondation Charles-Albert Frère FUP (B), Château Cheval Blanc SAS (F), Financière de la Sambre SA (B), Carpar SA (B), Eagle Capital SA (B), FG Investment (B), FG Participations (B), SG Gestion (B), Power Corporation du Canada (CDN) et Canal+ (F).
- Gérante de la société simple ESSSO (B).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de Pargesa Holding SA (CH) (jusqu'au 20 novembre 2020), Domaines Frère-Bourgeois SA (B) (jusqu'au 17 juin 2021), Frère-Bourgeois SA (B) (jusqu'en avril 2021) et Fonds Charles-Albert Frère ASBL (B) (jusqu'au 30 juin 2020).
- Membre du Conseil de Surveillance de Parjointco SA (B) (jusqu'au 21 décembre 2021).
- Présidente du Raad van Bestuur de Stichting Administratiekantoor Peupleraie (NL) (jusqu'en mars 2023).
- Membre du Raad van Bestuur de Stichting Administratiekantoor Frère-Bourgeois (NL) (jusqu'en septembre 2023).

(1) Autres que les mandats exercés dans les filiales détenues à 100 % par GBL.

Ian Gallienne

Administrateur-Délégué

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Vice-Président d'adidas AG (D).
- Administrateur d'Imerys (F), Pernod Ricard (F), SGS SA (CH), Compagnie Nationale à Portefeuille SA (B), Financière de la Sambre SA (B), Carpar SA (B) et Château Cheval Blanc SAS (F).
- Membre du Comité Stratégique de Pernod Ricard (F).
- Membre du General Committee d'adidas AG (D).
- Membre du Comité des Rémunérations de Pernod Ricard (F).
- Membre du Comité de Rémunération et du Comité de Nomination de SGS SA (CH).
- Président du Comité Stratégique et Membre du Comité des Nominations et du Comité des Rémunérations d'Imerys (F).
- Gérant de SCI Serena 2017 (F) et ESSSO2023 (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Président de Webhelp (F) (*jusqu'en septembre 2023*).
- Administrateur de Frère-Bourgeois (B) (*jusqu'en 2021*).

Paul Desmarais III

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Premier Vice-Président de Power Corporation du Canada (CDN).
- Administrateur et Secrétaire de Power Corporation of Canada Inc (CDN).
- Président du Conseil d'Administration et CEO de Sagard Holdings Manager GP Inc (CDN), Sagard Credit Partners GP Inc (CDN), Sagard Healthcare Royalty Partners GP LLC (Îles Caïmans), Sagard Credit Partners II GP Inc (CDN), Sagard Holdings Manager (US) LLC (USA), Sagard Senior Lending Partners Holdings LLC (USA), Sagard Senior Lending Partners Holdings-U LLC (USA), Sagard Senior Lending Partners Holdings-U GP Inc (CDN), Sagard Senior Lending Partners GP Inc (CDN), Sagard Senior Lending Partners Offshore GP LLC (USA), Sagard Senior Lending Partners Offshore-U GP LLC (USA), Sagard Senior Lending Partners Carried Interest GP Inc (CDN), Sagard Senior Lending Partners Holdings GP Inc (CDN), Sagard Senior Lending Partners Offshore Carried Interest GP Inc (CDN), Sagard Senior Lending Partners Holdings-U GP Inc (CDN), Sagard Senior Lending Partners Offshore GP Inc (CDN), Sagard Senior Lending Partners Offshore-U GP Inc (CDN), Sagard Senior Lending Partners Offshore Carried Interest LLC (USA), Sagard Senior Lending Partners Offshore Carried Interest-U LLC (USA), Sagard Healthcare Partners (AIV-I) GP Inc (CDN), GL Ontario GP Inc (CDN), Sagard Credit Partners II (Cayman) GP, LLC (Îles Caïmans), Sagard Healthcare Partners (US Blocker-I) LLC (USA), Sagard Healthcare Partners (US Blocker-2) LLC (USA), Sagard Private Credit GP Inc (CDN), Sagard Private Credit Financing SPV 1 GP Inc (CDN) et Sagard Private Equity Strategies GP Inc (CDN).
- Administrateur et Président Exécutif du Conseil d'Administration de Sagard Holdings Participation Inc (CDN), Portag3 Ventures GP Inc (CDN), Portag3 Ventures Participation Inc (CDN), Portag3 Ventures II GP Inc (CDN), Portag3 Ventures II Affiliates GP Inc (CDN), Diagram Ventures GP Inc (CDN), Diagram Ventures II GP Inc (CDN), Spadina GP Inc (CDN), Mowat GP Inc (CDN), Portage Ventures III GP Inc (CDN) et Portage Ventures IV GP Inc (CDN).

- Président Exécutif du Conseil d'Administration de Sagard PE Canada GP Inc (CDN), Portage Capital Solutions GP Inc (CDN) et PCS Arglass Co-Invest GP Inc (CDN).
- Administrateur, Président du Conseil d'Administration et CEO de Sagard Holdings Inc (CDN), Sagard Holdings Management Corp (USA), Sagard Holdings GP Inc (USA), 1069759 B.C. Unlimited Liability Company (CDN), Sagard Credit Partners Carried Interest GP Inc (CDN), Sagard Holdings Management Inc (CDN), Sagard Holdings Service Corp (USA), Sagard USRE Inc (USA) et Sagard USPF Inc (USA).
- Administrateur et Président du Conseil d'Administration de Wealthsimple Financial Corp Inc (CDN), Diagram Opportunity GP Inc (CDN), Diagram Ventures III GP Inc (CDN), Grayhawk Wealth Holdings Inc. (CDN), Novisto (CDN), Diagram Corporation (CDN) et Diagram ClimateTech GP Inc. (CDN).
- Administrateur, Président et CEO de Springboard III GP Inc (CDN) et 9194649 Canada Inc (CDN).
- Administrateur et CEO de Sagard Holdings Manager (Canada) Inc (CDN).
- Administrateur de Portag3 Ventures Participation ULC (CDN), Portag3 Ventures II International Investments Inc (CDN), Sagard SAS (F), Nesto Inc (CDN), Outremont Technologies Inc (CDN), EverWest Holdings Inc (USA), Sagard UK Management Ltd (UK), Empower Annuity Insurance Company of America (USA), Empower Retirement LLC (USA) et Midas Technology Corp. (USA).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- CEO de Sagard Holdings Assets GP Inc (CDN) (*jusqu'en août 2022*).
- Président du Conseil d'Administration de Grayhawk Investment Strategies Inc (CDN) (*jusqu'en juillet 2020*).
- Président du Comité des Nominations et des Rémunérations d'Imerys (F) (*jusqu'en 2020*).
- Vice-Président Senior de Power Financial Corporation (CDN) (*jusqu'en mars 2020*).
- Vice-Président du Conseil d'Administration d'Imerys (F) (*jusqu'en mai 2020*).
- Administrateur et Président du Conseil d'Administration de Peak Achievement Athletics Inc (CDN) (*jusqu'en mai 2020*), 10094439 Canada Inc (CDN) (*jusqu'en mai 2020*), 10094455 Canada Inc (CDN) (*jusqu'en mai 2020*) et Dialogue Health Technologies Inc. (CDN) (*jusqu'en octobre 2023*).
- Administrateur, Président et CEO de 7973594 Canada Inc (CDN) (*jusqu'en décembre 2020*) et Springboard 2021 GP Inc (CDN) (*jusqu'en juillet 2021*).
- Président du Conseil d'Administration et CEO de Sagard Holdings ULC (CDN) (*jusqu'en avril 2020*).
- Administrateur de Personal Capital Corporation (CDN) (*jusqu'en septembre 2020*), Integrate.ai Inc (CDN) (*jusqu'en janvier 2020*), Pargesa Holding SA (CH) (*jusqu'au 20 novembre 2020*), Koho Financial Inc (CDN) (*jusqu'en janvier 2022*), Imerys (F) (*jusqu'au 10 mai 2022*), Grayhawk Investment Strategies (CDN) (*jusqu'en juin 2022*), Grayhawk Wealth Holdings Inc (CDN) (*jusqu'en octobre 2022*), 4190297 Canada Inc (CDN) (*jusqu'en décembre 2022*) et Perception Capital Corp. III (antérieurement Portage Fintech Acquisition Corporation) (Îles Caïmans) (*jusqu'en juillet 2023*).
- Administrateur, Président Exécutif du Conseil d'Administration de PFC Ventures Inc (CDN) (*jusqu'en décembre 2022*).
- Membre du Conseil de Direction de Parjointco SA (B) (*jusqu'au 21 décembre 2021*).
- Membre du Comité Stratégique d'Imerys (F) (*jusqu'au 10 mai 2022*).

Cedric Frère

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président du Conseil d'Administration, Administrateur-Délégué de Haras de la Bierlaire SA (B), Manoir de Roumont SA (B) et CF Holding SRL (B).
- Président du Conseil d'Administration de Cheval Blanc Finance SAS (F) et Compagnie Nationale à Portefeuille SA (B).
- Administrateur-Délégué de Frère-Bourgeois Holding SA (B) et Domaines Frère-Bourgeois SA (B).
- Administrateur - Président Exécutif de Carpar SA (B).
- Administrateur ou Gérant d'Investor SA (B), Compagnie Nationale à Portefeuille SA (B), Delcortil SA (B), Fondation Saint-Luc FUP (B), Association de la Noblesse du Royaume de Belgique ASBL (B), GFO SRL (B), IE SRL (B), La Bierlaire SRL (B), Eagle Capital SA (B), Swilux SA (L), Finer SA (L), 2K SRL (B), Financière de la Sambre SA (B), Parjointco SA (B), Agriger SRL (B), Château Cheval Blanc SAS (F) et ALLEJO SRL (B).
- Administrateur Trésorier - Secrétaire de Fondation Charles-Albert Frère FUP (B).
- Administrateur titulaire de Cheval des Andes (Argentine).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Président du Conseil d'Administration de Filux SA (L) (*jusqu'au 30 avril 2021*) et Société Civile du Château Cheval Blanc (F) (*jusqu'au 20 juin 2022*).
- Administrateur de Pargesa Holding SA (CH) (*jusqu'au 20 novembre 2020*), Chimay Malgré Tout SA (B) (*jusqu'au 22 mars 2021*) et Caffitaly System SpA (IT) (*jusqu'au 9 mai 2023*).
- Administrateur-Délégué de Frère-Bourgeois SA (B) (*jusqu'au 20 avril 2021*).
- Administrateur Trésorier de Fonds Charles-Albert Frère ASBL (B) (*jusqu'au 30 juin 2020*).
- Vice-Président, Administrateur d'Hippocrène ASBL (B) (*jusqu'au 30 septembre 2020*).

Claude Généreux

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur et Président du Comité des Ressources Humaines de Great-West Lifeco Inc (CDN), The Canada Life Assurance Company (CDN), IGM Financial Inc (CDN), Investor Group Inc (CDN), Mackenzie Inc (CDN) et Empower (USA).
- Administrateur de The Canada Life Insurance Company of Canada (CDN), Fondation Sauvé (CDN) et Bourses d'études Rhodes au Canada (CDN).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur et Président du Comité des Ressources Humaines de GWL&A Financial Inc (USA) (*jusqu'au 28 juillet 2020*) et Putnam Investments LLC (USA) (*jusqu'au 1^{er} janvier 2024*).
- Administrateur de Fondation Boursiers Loran (CDN) (*jusqu'en septembre 2022*).
- Administrateur, Vice-Président du Conseil, Membre du Comité Exécutif et du Comité des Ressources Humaines de Université McGill (CDN) (*jusqu'en 2023*).

Mary Meaney

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur de Syensqo (B), Beamery (UK), Imperial College London Council (UK) et Imperial College Business School (UK).
- Présidente et Administrateur de Solidarité Ukraine - St Omer (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Membre du Conseil d'Administration de McKinsey (USA) (*jusqu'au 30 juin 2021*).

Alexandra Soto

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Membre du Comité de Direction de Lazard Ltd (UK) et Lazard Group (USA).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Membre du Conseil de Surveillance de METRO AG (D) (*jusqu'au 11 février 2022*).

Agnès Touraine

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président-Directeur Général d'Act III Consultants (F).
- Administrateur de Rexel (B) et SNCF (F).
- Membre du Conseil de Surveillance de 21 Invest Partners (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de Keesing (NL) (*jusqu'en 2020*) et Proximus (B) (*jusqu'au 30 novembre 2023*).
- Membre du Conseil de Surveillance de Tarkett (F) (*jusqu'en 2022*).

Christian Van Thillo

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président Exécutif de DPG Media Group (B).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Aucun

Jacques Veyrat

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président d'Impala (F) et Fnac Darty (F).
- Administrateur d'Iliad (F).
- Censeur de Neoen (F) et Louis Dreyfus Armateurs (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de HSBC France (F) (*jusqu'en 2020*) et Nexity (*jusqu'en 2021*).
- Censeur de ID Logistics (F) (*jusqu'en 2021*).

2.7

GESTION DES RISQUES ET CONTRÔLE INTERNE

Le Conseil d'Administration de GBL est responsable de l'évaluation des risques inhérents au groupe GBL et de l'efficacité du contrôle interne.

En matière de gestion des risques et de contrôle interne, le cadre législatif belge consiste, d'une part, en la loi du 17 décembre 2008 (transposition de la Directive européenne 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés) et, d'autre part, en la loi du 6 avril 2010 (loi dite de « gouvernement d'entreprise »). Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 et la Directive (UE) 2022/2664 sur la publication d'information en matière de durabilité des entreprises (« CSRD »), telle que transposée en droit belge en vertu de la loi du 2 décembre 2024, prévoient également des dispositions en la matière. Par ailleurs, la norme IFRS 7 définit des exigences complémentaires en matière de gestion des risques liés aux instruments financiers. Depuis 2006, GBL a formalisé son système de contrôle interne et de gestion des risques sur la base du modèle COSO⁽¹⁾.

La méthodologie COSO s'organise autour de cinq axes : l'environnement de contrôle, l'analyse des risques, les activités de contrôle, la surveillance et le monitoring et enfin, l'information et la communication.

2.7.1 Environnement de contrôle

2.7.1.1 Objectif de la Société

Le principal objectif de GBL est de créer, à long terme, de la valeur pour ses actionnaires. GBL s'efforce de développer un portefeuille de qualité axé sur un nombre ciblé de sociétés leaders sur leur secteur, auprès desquelles elle joue un rôle d'actionnaire engagé et responsable contribuant à la création de valeur sur le long terme. Le portefeuille a vocation à évoluer dans le temps tout en restant équilibré en matière de diversification sectorielle et géographique.

GBL investit et désinvestit en fonction de la vie des sociétés et des opportunités de marché pour atteindre son objectif de création de valeur, tout en maintenant une structure financière solide.

2.7.1.2 Culture du risque

GBL a l'ambition d'investir dans des sociétés offrant un potentiel de création de valeur à long terme. Les nouvelles opportunités, ainsi que la gestion du portefeuille, font l'objet d'un suivi au plus haut niveau (voir « Risque de portefeuille », en page 64). La politique de désinvestissement (telle que détaillée en pages 70 à 73 de la section « Stratégie de gestion de portefeuille ») vise à céder les participations qui ne répondent plus aux critères d'investissement du groupe.

Le contrôle interne en vigueur au sein de GBL contribue à la sauvegarde des actifs et à la maîtrise des opérations ainsi qu'à leur optimisation.

Il vise à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs de conformité aux lois et réglementations en vigueur et de fiabilité de l'information comptable et financière. Comme tout système de contrôle, il ne peut donner qu'une assurance raisonnable que les risques d'erreurs ou de fraudes sont totalement maîtrisés ou éliminés.

2.7.1.3 Rôle des organes de gestion

GBL dispose d'un Conseil d'Administration, d'un Comité de Gouvernance et de Développement Durable et d'un Comité d'Audit. Leur mode de fonctionnement respectif est décrit en page 28 et pages 38 à 39.

Le Comité d'Audit est chargé, en particulier, de la vérification de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la Société. Il veille à cet égard à la bonne application d'une procédure de notification de dysfonctionnement. La majorité de ses membres, tous désignés par le Conseil, sont des Administrateurs indépendants. Le Président du Comité d'Audit est désigné par les membres du Comité et ne peut pas être le Président du Conseil d'Administration.

2.7.1.4 Déontologie – Éthique

GBL a établi une Charte de Gouvernance d'Entreprise et un Code de Déontologie qui sont mis à jour régulièrement et visent à assurer un comportement honnête, éthique et respectueux des lois, réglementations et principes de bonne gouvernance par les Administrateurs et le personnel du groupe dans l'exercice de leurs fonctions.

2.7.1.5 Compétences au sein de GBL

Le Comité de Gouvernance et de Développement Durable examine les candidatures et cherche à assurer qu'il existe au sein du Conseil d'Administration un équilibre satisfaisant au niveau des compétences, des connaissances et de l'expérience de ses membres, notamment en matière de finance, de comptabilité et d'investissement. Le Conseil d'Administration procède, à intervalles réguliers, n'excédant pas trois ans, à l'évaluation de sa taille, sa composition, sa performance et celles de ses Comités. A cette occasion, il examine également l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et l'Administrateur-Délégué. Par ailleurs, un processus de recrutement adapté aux profils recherchés, des formations adéquates ainsi qu'une politique de rémunération et d'évaluation basée sur la réalisation d'objectifs permettent d'assurer la compétence du personnel de GBL.

(1) Le COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) est un organisme international privé non gouvernemental reconnu en matière de gouvernance, de contrôle interne, de gestion des risques et de reporting financier.

2.7.2 Analyse des risques

Un exercice approfondi d'identification des risques auxquels GBL est confrontée et de leur hiérarchisation est effectué tous les 3 ans. Les risques tels qu'identifiés lors de la dernière évaluation réalisée en 2024 sont repris en pages 62 à 67.

Une hiérarchisation des risques propres à GBL, tenant compte des activités de contrôle en place est réalisée sur base de critères (i) d'impacts (financiers, de réputation, juridiques ou opérationnels) et (ii) d'occurrence.

En outre, les risques et leur niveau de maîtrise sont réévalués annuellement en fonction notamment de l'évolution du portefeuille, des paramètres économiques ou de l'environnement de contrôle.

Le Comité d'Audit revoit l'analyse et l'évaluation des risques réalisées par le Management, et vérifie l'efficacité opérationnelle des systèmes de contrôle interne. Il veille, le cas échéant, à ce qu'un plan de remédiation soit mis en place.

Le niveau de maîtrise actuel de ces risques (voir ci-après « Activités de contrôle ») apparaît suffisant et ne requiert pas la mise en place de mesures complémentaires.

Chacune des sociétés en portefeuille se livrent elles-mêmes à une analyse de leur environnement de risques. Les risques spécifiques qui leur sont liés sont identifiés et traités par les sociétés elles-mêmes dans le cadre de leur propre contrôle interne et gestion des risques. Les travaux opérés par ces sociétés sur l'identification des risques et le contrôle interne sont décrits dans leurs documents de référence, établis conformément à la législation en vigueur, qui sont repris sur leurs sites (les liens y donnant accès sont repris dans le tableau en p.63).

2.7.3 Activités de contrôle

Les activités de contrôle consistent en l'ensemble des mesures prises par GBL afin de s'assurer de la maîtrise adéquate des principaux risques identifiés.

GBL est à la fois exposée à :

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

2.7.4 Surveillance et monitoring

L'activité de surveillance est exercée par le Conseil d'Administration au travers du Comité d'Audit.

Etant donné la structure et la nature des activités de GBL, il n'existe pas de fonction d'auditeur interne. Cette situation est évaluée annuellement et est, jusqu'à présent, estimée appropriée.

En outre, le Commissaire (PwC Reviseurs d'Entreprises) procède chaque année à la revue du contrôle interne couvrant les risques liés aux états financiers de GBL. Cette revue du contrôle interne s'inscrit dans le cadre de sa mission de certification des comptes statutaires et consolidés de GBL en conformité avec les normes d'audit applicables en Belgique. Plus spécifiquement, le Commissaire teste, sur la base d'un plan de rotation trisannuel, l'efficacité opérationnelle du contrôle interne relatif aux risques liés aux états financiers jugés critiques. Leurs travaux consistent en des discussions avec les membres de l'organisation en testant un nombre déterminé d'opérations.

Les conclusions de leurs travaux sont présentées dans un rapport remis à GBL et ne font état d'aucune déficience majeure du contrôle interne. Ce rapport est communiqué aux membres du Comité d'Audit.

2.7.5 Information et communication

Un exercice approfondi d'identification des risques auxquels GBL est confrontée et de leur hiérarchisation est effectué tous les 3 ans.

En outre, les risques et leur niveau de maîtrise sont réévalués annuellement en fonction notamment de l'évolution du portefeuille, des paramètres économiques ou de l'environnement de contrôle.

Le Comité d'Audit revoit l'analyse et l'évaluation des risques réalisées par le Management, et vérifie l'efficacité opérationnelle des systèmes de contrôle interne. Il veille, le cas échéant, à ce qu'un plan de remédiation soit mis en place.

GBL inclut dans ses publications semestrielles et annuelles de résultats une section dédiée à la gestion des risques.

Le département Relations Investisseurs s'assure que les transactions significatives et les changements importants au sein du groupe soient communiqués de façon appropriée au moment adéquat.

2.8 GBL ACT

Le Conseil d'Administration de GBL supervise les activités philanthropiques du groupe par le biais du programme de mécénat GBL ACT. Des représentants du Conseil d'Administration, ainsi que des employés de GBL et des experts en philanthropie, forment le Comité Mécénat de GBL, directement responsable de la supervision du programme.

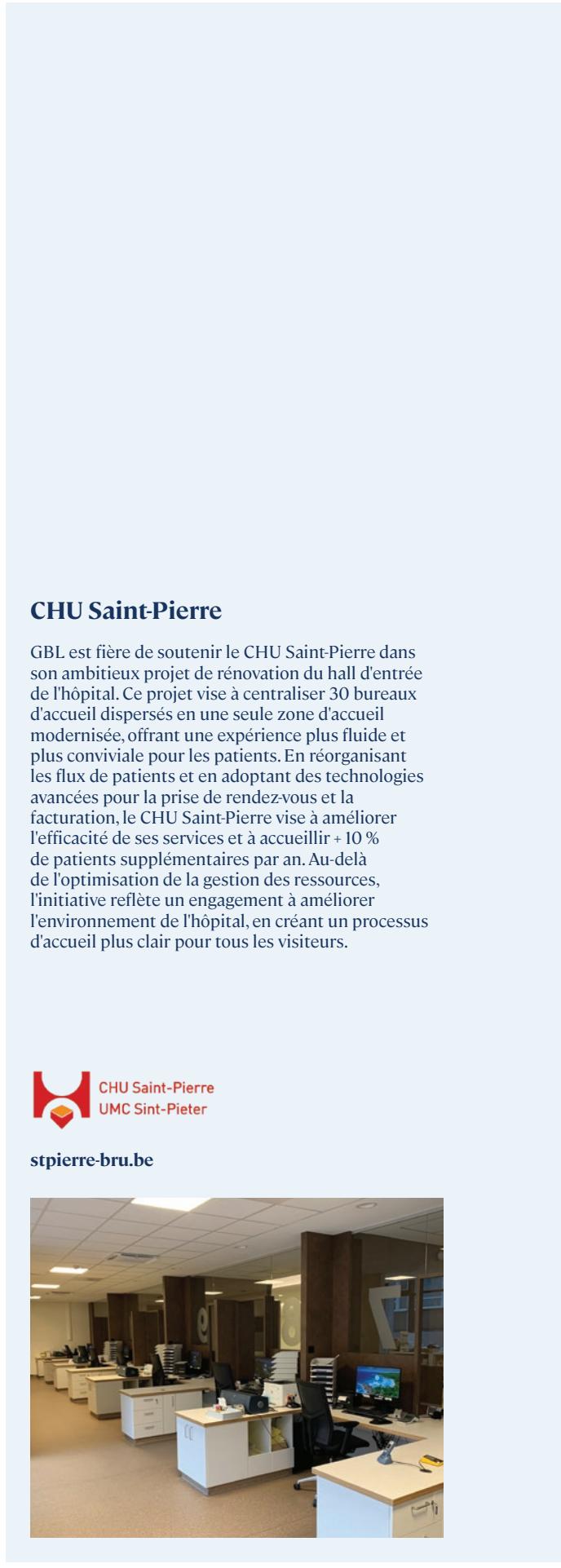
En 2024, GBL ACT a continué à s'impliquer dans la société civile, en consacrant EUR 2,5 millions à près de 40 projets dans les domaines de l'éducation, des soins de santé & de la recherche scientifique, de l'impact social et de l'environnement.

Donner du sens à la croissance et privilégier la transmission sont des éléments essentiels de notre ADN. Ce sont aussi les valeurs qui sont à la base de notre engagement envers la société civile et nous guident en matière de mécénat.

En accompagnant et en soutenant concrètement de nombreux projets, GBL veut agir de manière impactante et contribuer à transmettre un monde meilleur aux générations à venir.

Cette Politique de Mécénat s'articule autour de quatre axes forts qui déterminent autant le choix des projets que la manière de les soutenir.

- Elle se fonde d'abord sur un ancrage local : les projets soutenus sont essentiellement belges et impactent positivement notre société et ses citoyens. Aujourd'hui et demain.
- Elle se traduit, ensuite, par des interventions concrètes. Notre but n'est pas de nous immissionner dans l'organisation des projets, mais de les soutenir financièrement et de les aider à concrétiser leurs ambitions. Nous sommes, cependant, ravis de participer et d'assister à ces actions caritatives lorsque cela est possible.
- Elle s'inscrit, aussi, dans la durée. Tout comme pour notre approche d'investissement, nous avons une perspective multigénérationnelle. Nous savons certes l'importance d'avoir un impact immédiat, mais nous privilégions d'abord et avant tout les projets durables qui expriment une vision à long terme.
- Elle s'assume, enfin, via une gestion agile, cohérente et responsable. Car, lorsque nous nous engageons, nous nous investissons pleinement : résolument, à chaque instant, et en favorisant le contact direct, l'échange et la proximité.



CHU Saint-Pierre

GBL est fière de soutenir le CHU Saint-Pierre dans son ambitieux projet de rénovation du hall d'entrée de l'hôpital. Ce projet vise à centraliser 30 bureaux d'accueil dispersés en une seule zone d'accueil modernisée, offrant une expérience plus fluide et plus conviviale pour les patients. En réorganisant les flux de patients et en adoptant des technologies avancées pour la prise de rendez-vous et la facturation, le CHU Saint-Pierre vise à améliorer l'efficacité de ses services et à accueillir + 10 % de patients supplémentaires par an. Au-delà de l'optimisation de la gestion des ressources, l'initiative reflète un engagement à améliorer l'environnement de l'hôpital, en créant un processus d'accueil plus clair pour tous les visiteurs.



stpierre-bru.be



GBL|ACT

**S'engager aujourd'hui
pour transmettre
un monde meilleur demain**

20 km de Bruxelles

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

DUO for a JOB

Depuis 2019, GBL est un soutien fidèle de DUO for a JOB. Cette organisation offre dans de nombreuses villes en Belgique un accompagnement gratuit, professionnel et personnalisé à des jeunes issus de l'immigration en recherche d'emploi. Elle les associe à des bénévoles expérimentés et désireux de partager leurs connaissances professionnelles, formant ainsi un duo pendant six mois. Depuis son lancement en 2013, ce programme de mentorat intergénérationnel et interculturel a formé plus de 8.400 duos. Sept jeunes sur 10 décrochent endéans les 12 mois une expérience professionnelle ou une formation adéquate et huit sur 10 mentors font partie d'un nouveau duo.

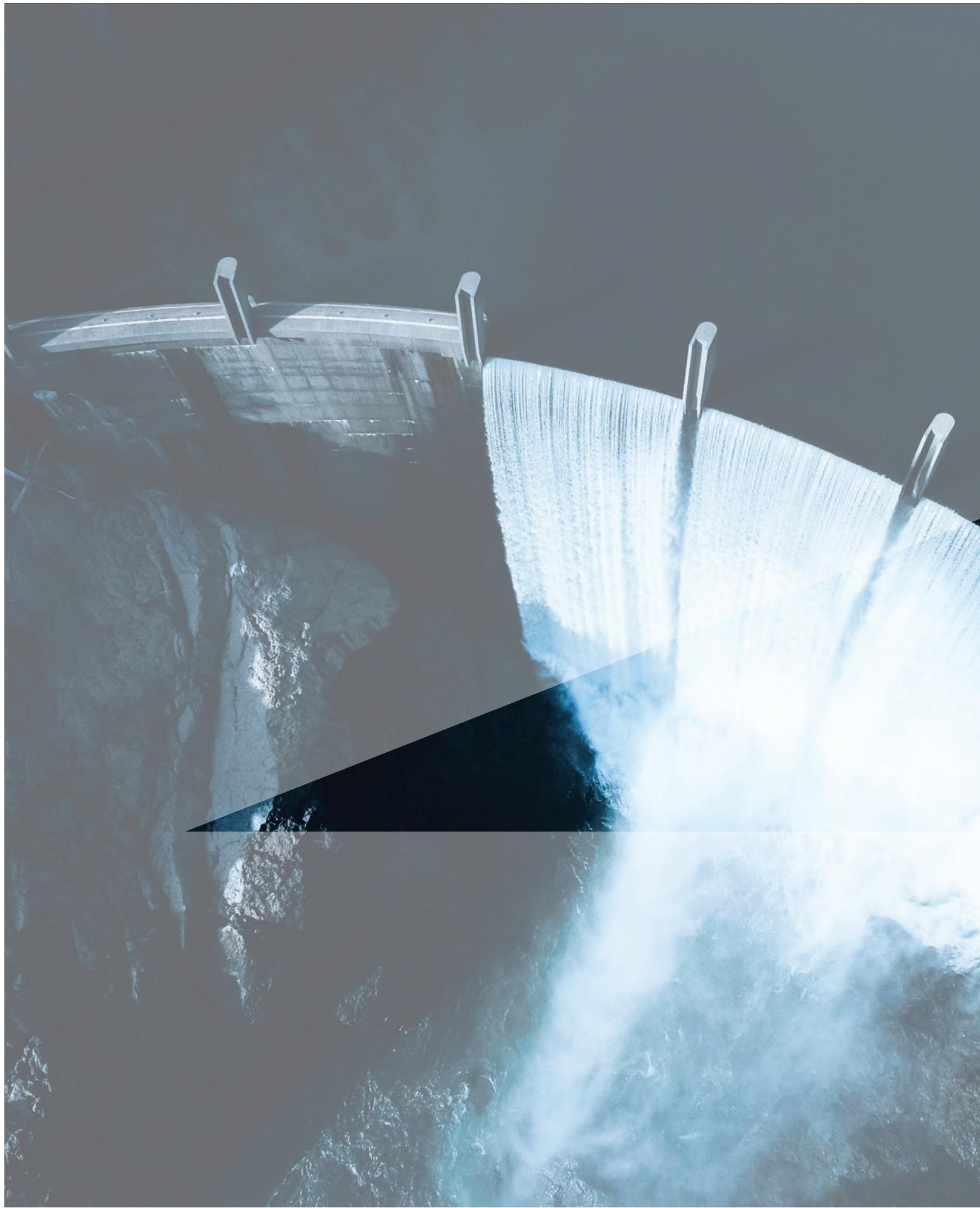
20 km DE BRUXELLES
DOOR BRUSSEL

20kmdebruxelles.be



duoforajob.be/fr







CHAPITRE 3

Gestion des risques

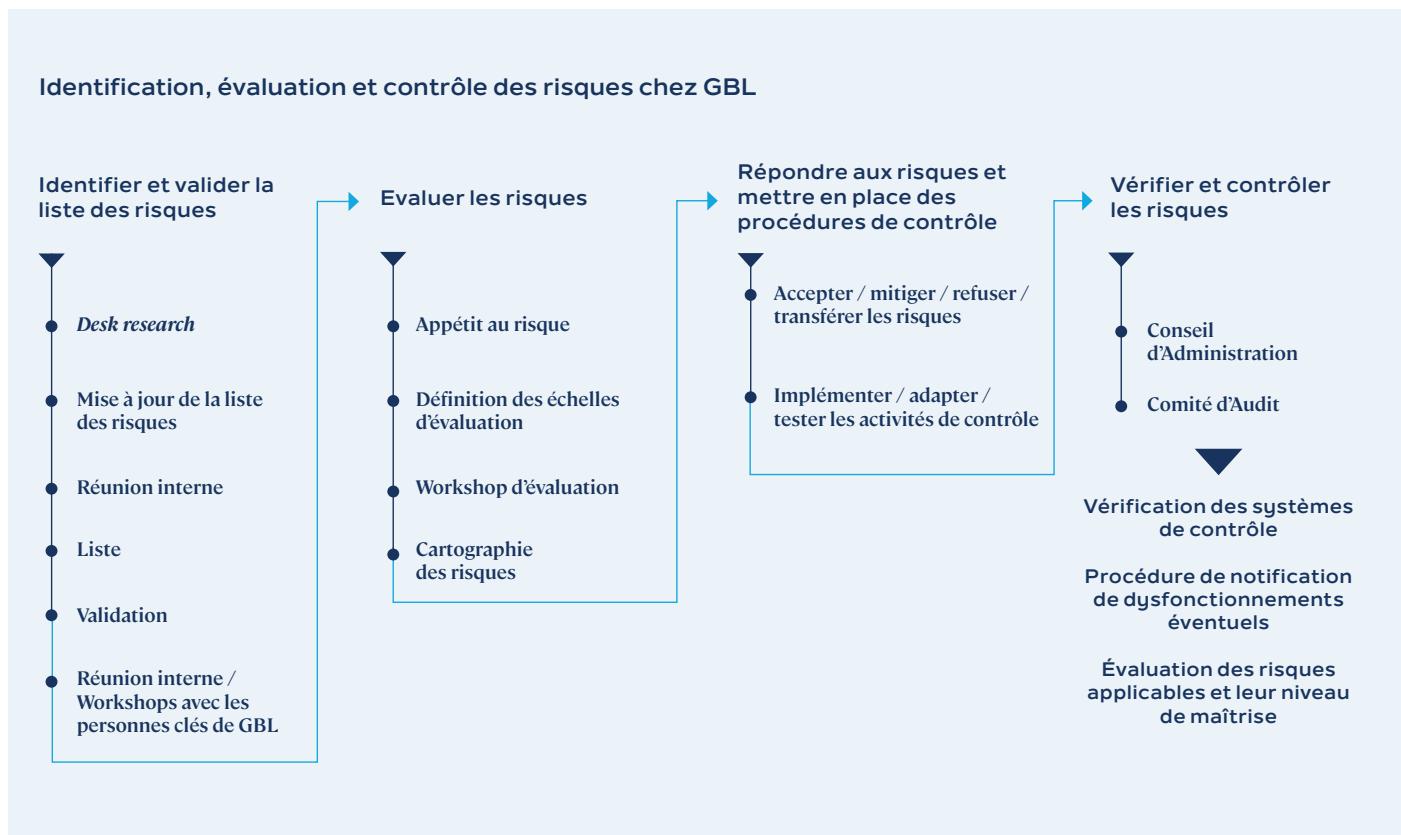
3.1 Gestion des risques et contrôle interne	60
3.2 Description et hiérarchisation des risques	62

3.1

GESTION DES RISQUES ET CONTRÔLE INTERNE

Le Conseil d'Administration de GBL est responsable de l'évaluation des risques inhérents au groupe GBL et de l'efficacité du contrôle interne. En matière de gestion des risques et de contrôle interne, le cadre législatif belge consiste, d'une part, en la loi du 17 décembre 2008 (transposition de la Directive européenne 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés) et, d'autre part, en la loi du 6 avril 2010 (loi dite de « gouvernement d'entreprise »). Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 et la Directive (UE) 2022/2664 sur la publication d'information en matière de

durabilité des entreprises (« CSRD »), telle que transposée en droit belge en vertu de la loi du 2 décembre 2024, prévoient également des dispositions en la matière. Par ailleurs, la norme IFRS 7 définit des exigences complémentaires en matière de gestion des risques liés aux instruments financiers. Depuis 2006, GBL a formalisé son système de contrôle interne et de gestion des risques sur la base du modèle COSO⁽¹⁾. La méthodologie COSO s'organise autour de cinq axes : l'environnement de contrôle, l'analyse des risques, les activités de contrôle, la surveillance et le monitoring et enfin, l'information et la communication.



3.1.1 Environnement de contrôle

Objectif de la société

Le principal objectif de GBL est de créer, à long terme, de la valeur pour ses actionnaires. GBL s'efforce de développer un portefeuille de qualité axé sur un nombre ciblé de sociétés leaders sur leur secteur, auprès desquelles elle joue un rôle d'actionnaire engagé et responsable contribuant à la création de valeur sur le long terme. Le portefeuille a vocation à évoluer dans le temps tout en restant équilibré en matière de diversification sectorielle et géographique.

GBL investit et désinvestit en fonction de la vie des sociétés et des opportunités de marché pour atteindre son objectif de création de valeur, tout en maintenant une structure financière solide.

Culture du risque

GBL a l'ambition d'investir dans des sociétés offrant un potentiel de création de valeur à long terme. Les nouvelles opportunités, ainsi que la gestion du portefeuille, font l'objet d'un suivi au plus haut niveau (voir « Risque de portefeuille », en page 64). La politique de désinvestissement (telle que détaillée en pages 70 à 73 de la section « Stratégie de gestion de portefeuille ») vise à céder les participations qui ne répondent plus aux critères d'investissement du groupe.

Le contrôle interne en vigueur au sein de GBL contribue à la sauvegarde des actifs et à la maîtrise des opérations ainsi qu'à leur optimisation. Il vise à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs de conformité aux lois et réglementations en vigueur et de la fiabilité de l'information comptable et financière. Comme tout système de contrôle, il ne peut donner qu'une assurance raisonnable que les risques d'erreurs ou de fraudes sont totalement maîtrisés ou éliminés.

(1) Le COSO (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission) est un organisme international privé non gouvernemental reconnu en matière de gouvernance, de contrôle interne, de gestion des risques et de reporting financier.

Rôle des organes de gestion

GBL dispose d'un Conseil d'Administration, d'un Comité de Gouvernance et de Développement Durable et d'un Comité d'Audit. Leur mode de fonctionnement respectif est décrit en page 28 et pages 38 à 39.

Le Comité d'Audit est chargé, en particulier, de la vérification de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société. Il veille à cet égard à la bonne application d'une procédure de notification de dysfonctionnement. La majorité de ses membres, tous désignés par le Conseil, sont des Administrateurs indépendants. Le Président du Comité d'Audit est désigné par les membres du Comité et ne peut pas être le Président du Conseil d'Administration.

Déontologie - Éthique

GBL a établi une Charte de Gouvernance d'Entreprise et un Code de Déontologie qui sont mis à jour régulièrement et visent à assurer un comportement honnête, éthique et respectueux des lois, réglementations et principes de bonne gouvernance par les Administrateurs et le personnel du groupe dans l'exercice de leurs fonctions.

Compétences au sein de GBL

Le Comité de Gouvernance et de Développement Durable examine les candidatures et cherche à assurer qu'il existe au sein du Conseil d'Administration un équilibre satisfaisant au niveau des compétences, des connaissances et de l'expérience de ses membres, notamment en matière de finance, de comptabilité et d'investissement. Le Conseil d'Administration procède, à intervalles réguliers, n'excédant pas trois ans, à l'évaluation de sa taille, sa composition, sa performance et celles de ses Comités. A cette occasion, il examine également l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et l'Administrateur-Délégué. Par ailleurs, un processus de recrutement adapté aux profils recherchés, des formations adéquates ainsi qu'une politique de rémunération et d'évaluation basée sur la réalisation d'objectifs permettent d'assurer la compétence du personnel de GBL.

3.1.2 Analyse des risques

Un exercice approfondi d'identification des risques auxquels GBL est confrontée et de leur hiérarchisation est effectué tous les 3 ans. Les risques tels qu'identifiés lors de la dernière évaluation réalisée en 2024 sont repris en pages 62 à 67.

Une hiérarchisation des risques propres à GBL, tenant compte des activités de contrôle en place (voir ci-après « Activités de contrôle »), est réalisée sur base de critères (i) d'impacts (financiers, de réputation, juridiques ou opérationnels) et (ii) d'occurrence.

En outre, les risques et leur niveau de maîtrise sont réévalués annuellement en fonction notamment de l'évolution du portefeuille, des paramètres économiques ou de l'environnement de contrôle.

Le Comité d'Audit revoit l'analyse et l'évaluation des risques réalisées par le Management, et vérifie l'efficacité opérationnelle des systèmes de contrôle interne. Il veille, le cas échéant, à ce qu'un plan de remédiation soit mis en place.

Le niveau de maîtrise actuel de ces risques (voir ci-après « Activités de contrôle ») apparaît suffisant et ne requiert pas la mise en place de mesures complémentaires.

3.1.3 Activités de contrôle

Les activités de contrôle consistent en l'ensemble des mesures prises par GBL afin de s'assurer de la maîtrise adéquate des principaux risques identifiés.

GBL est à la fois exposée à :

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

3.1.4 Surveillance et monitoring

L'activité de surveillance est exercée par le Conseil d'Administration au travers du Comité d'Audit.

Étant donné la structure et la nature des activités de GBL, il n'existe pas de fonction d'auditeur interne. Cette situation est évaluée annuellement et est, jusqu'à présent, estimée appropriée.

En outre, le Commissaire (PwC Reviseurs d'Entreprises) procède chaque année à la revue du contrôle interne couvrant les risques liés aux états financiers de GBL. Cette revue du contrôle interne s'inscrit dans le cadre de sa mission de certification des comptes statutaires et consolidés de GBL en conformité avec les normes d'audit applicables en Belgique. Plus spécifiquement, le Commissaire teste, sur la base d'un plan de rotation triannuel, l'efficacité opérationnelle du contrôle interne relatif aux risques liés aux états financiers jugés critiques. Leurs travaux consistent en des discussions avec les membres de l'organisation en testant un nombre déterminé d'opérations.

Les conclusions de leurs travaux sont présentées dans un rapport remis à GBL et ne font état d'aucune déficience majeure du contrôle interne. Ce rapport est communiqué aux membres du Comité d'Audit.

3.1.5 Information et communication

Un exercice approfondi d'identification des risques auxquels GBL est confrontée et de leur hiérarchisation est effectué tous les 3 ans.

En outre, les risques et leur niveau de maîtrise sont réévalués annuellement en fonction notamment de l'évolution du portefeuille, des paramètres économiques ou de l'environnement de contrôle.

Le Comité d'Audit revoit l'analyse et l'évaluation des risques réalisées par le Management, et vérifie l'efficacité opérationnelle des systèmes de contrôle interne. Il veille, le cas échéant, à ce qu'un plan de remédiation soit mis en place.

GBL inclut dans ses publications semestrielles et annuelles de résultats une section dédiée à la gestion des risques.

Le département Relations Investisseurs s'assure que les transactions significatives et les changements importants au sein du groupe soient communiqués de façon appropriée au moment adéquat.

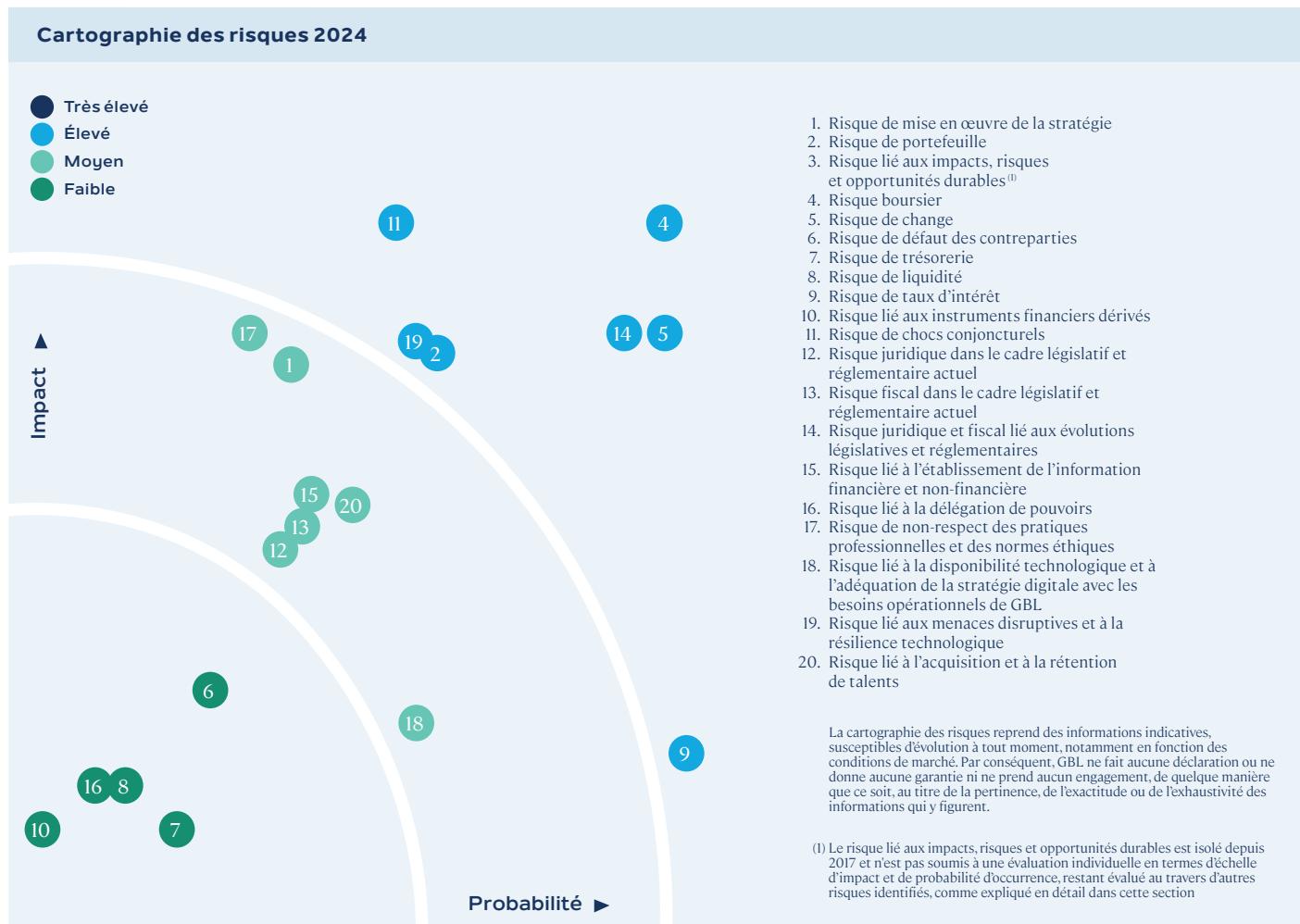
3.2

DESCRIPTION ET HIÉRARCHISATION DES RISQUES

Le tableau de synthèse ci-dessous catégorise les principaux risques relatifs aux activités de GBL ainsi que les différents éléments et actions tempérant leur impact négatif potentiel.

3.2.1 Risques propres à GBL

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



3.2.2 Risques spécifiques liés aux participations de GBL

L'essentiel (81 %) du portefeuille de GBL à fin 2024 est constitué de 12 participations, qui sont exposées à des risques spécifiques liés à leur activité, risques auxquels GBL est confrontée indirectement. En effet, la matérialisation éventuelle de ces risques peut entraîner une modification de la valeur globale du portefeuille de GBL, de sa capacité distributrice ou du profil de ses résultats. GBL est également exposée aux risques liés à ses investissements réalisés par l'intermédiaire de GBL Capital et Sienna Investment Managers lesquels représentent, au 31 décembre 2024, 19 % de la valeur du portefeuille.

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

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

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

3.2.3 Description des risques propres à GBL

1. Risque lié à la mise en œuvre de la stratégie

La stratégie doit relever d'une vision claire. Elle doit répondre aux attentes des actionnaires et satisfaire aux objectifs de création de valeur dans la durée. Elle doit être partagée par les membres du Management, être traduite dans des plans d'actions opérationnels concrets, relevant d'hypothèses appropriées, avec un processus de prise de décision structuré, efficace et conforme aux règles applicables de gouvernance, afin de pouvoir se montrer agile en fonction des opportunités de marché ou de changements majeurs d'environnement.

2. Risque de portefeuille

Les choix d'investissement et de désinvestissement doivent relever d'analyses suffisantes et adéquates afin d'assurer que le portefeuille soit équilibré et qu'il s'inscrive dans les orientations stratégiques du groupe. De par sa composition, le portefeuille ne doit pas présenter une trop grande concentration sur un nombre limité d'actifs ni une exposition trop forte à certains secteurs, certaines zones géographiques ou certaines réglementations.

3. Risque lié aux impacts, risques et opportunités durables

Suite à une analyse interne détaillée, GBL a décidé de ne pas positionner un risque lié aux impacts, risques et opportunités durables dans la cartographie des risques, car il s'agit d'une combinaison de domaines d'attention qui ne peuvent pas être évalués sur la base d'une grille d'évaluation unique et commune. En effet, et similairement à son approche ESG, l'exposition de GBL aux risques liés aux impacts, risques et opportunités durables est double. GBL est, d'une part, directement exposée aux risques liés aux impacts, risques et opportunités durables, en tant qu'employeur et contributeur aux communautés dans lesquelles elle opère. D'autre part, GBL est indirectement exposée aux risques liés aux impacts, risques et opportunités durables en tant qu'investisseur responsable. De plus, et bien que les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance soient considérés avec le même objectif sous-jacent de mener des activités durables à long terme, ils restent de nature très diverse, reposent sur une multitude de fondamentaux et nécessitent des critères d'évaluation différents.

Par conséquent, l'exposition au risque lié aux impacts, risques et opportunités durables de GBL restera évaluée indirectement, comme décrit dans la déclaration relative à la durabilité.

4. Risque boursier

GBL est exposée, de par la nature même de ses activités, aux fluctuations boursières de son portefeuille. La volatilité des marchés financiers peut par ailleurs impacter le cours de bourse de GBL.

5. Risque de change

GBL est exposée au risque de change qui peut avoir une incidence sur la valeur de son portefeuille au travers des participations cotées en devises étrangères, ainsi que sur les dividendes qu'elle en perçoit.

6. Risque de défaut des contreparties

Le risque qu'une contrepartie fasse défaut se manifeste pour l'essentiel dans le cadre d'opérations de dépôt, de tirage sur les lignes de crédit, de couverture, d'achat/vente de titres et d'instruments financiers dérivés ou d'autres opérations effectuées principalement avec des banques ou des intermédiaires financiers, y compris les opérations de nantissement.

7. Risque de trésorerie

Un manque de contrôle sur les entrées, sorties et placements de la trésorerie peut avoir des conséquences financières significatives.

8. Risque de liquidité

GBL doit avoir la capacité financière suffisante pour mettre en œuvre sa stratégie d'investissement et faire face à ses obligations.

9. Risque de taux d'intérêt

GBL est exposée, de par sa situation financière, à l'évolution des taux d'intérêt qui pourraient impacter tant son endettement que sa trésorerie.

10. Risque lié aux instruments financiers dérivés

La valeur des instruments financiers dérivés évolue en fonction des conditions de marché. Le recours à de tels instruments doit répondre à des exigences d'analyses techniques ainsi que de documentation juridique sous peine de ne pas garantir leur efficacité ou leur adéquation avec la stratégie de GBL.

11. Risque de chocs conjoncturels

L'environnement géopolitique, l'état général de l'économie, le contexte social, la situation sanitaire ainsi que la conjoncture économique influent sur les marchés financiers, avec des effets potentiellement négatifs sur les opérations de GBL ou de ses sociétés en portefeuille.

12. - 13. Risque juridique et fiscal dans le cadre législatif et réglementaire actuel

GBL, en tant que société cotée sur un marché réglementé et investisseur dans des sociétés dans les secteurs de l'industrie, des biens de consommation et des services aux entreprises, est soumise à de nombreuses dispositions légales et réglementaires auxquelles elle doit se conformer. GBL se doit également de maîtriser et d'anticiper les implications fiscales de toute décision stratégique ainsi que de respecter ses obligations déclaratives fiscales et légales.

14. Risque juridique et fiscal lié aux évolutions législatives et réglementaires

GBL se doit de suivre les développements possibles du cadre légal belge et international afin de les intégrer de manière adéquate dans la gestion de ses activités et sa gouvernance pour éviter tout risque de non-conformité qui aurait des conséquences négatives. Par ailleurs, des évolutions fiscales défavorables pourraient impacter l'attractivité de certains investissements. La complexité de l'environnement actuel, en perpétuelle évolution, renforce l'importance de maîtriser et de suivre efficacement ce risque juridique et fiscal.

15. Risque lié à l'établissement de l'information financière et non-financière

Une information complète, fiable et pertinente, est un élément de gestion et de gouvernance essentiel mais également une part centrale de la communication de GBL. Des équipes compétentes en charge de la produire et des systèmes d'information adaptés doivent permettre de maîtriser le risque que cette information financière et non-financière ne soit pas produite dans les temps, présente des manquements ou n'offre pas le niveau de lisibilité attendu par son lecteur. Par ailleurs, les budgets et les prévisions sont une aide importante à la décision et au suivi de gestion dont la fiabilité et la pertinence peuvent influencer la performance du groupe.

16. Risque lié à la délégation de pouvoirs

Une définition inappropriée ou un non-respect des pouvoirs de signature et des délégations de pouvoirs pourrait engager GBL dans des transactions qu'elle n'a pas autorisées. Un environnement de contrôle qui n'assurerait pas la séparation des tâches et ne préserverait pas le groupe d'actes frauduleux pourrait entraîner des pertes financières et nuire à son image.

17. Risque de non-respect des pratiques professionnelles et des normes éthiques

GBL est exposée au risque que les comportements et les décisions, individuels ou collectifs, de ses gestionnaires ou employés ne soient pas conformes aux pratiques professionnelles et aux normes éthiques qu'elle défend. La performance historique de GBL, sa politique d'investissement, son comportement d'actionnaire, son approche éthique et de gouvernance contribuent au renom du groupe. Préserver cet acquis est essentiel sous peine d'entraîner des pertes financières et de nuire à l'image du groupe.

18. Risque lié à la disponibilité technologique et à l'adéquation de la stratégie digitale avec les besoins opérationnels de GBL

Ce risque se situe au niveau de l'environnement informatique général (hardware, réseau, système de sauvegarde, logiciels,...). L'infrastructure et les outils développés doivent répondre de manière appropriée aux besoins opérationnels de GBL et toute défaillance doit pouvoir être prévenue ou résolue sans impact sur les activités du groupe.

19. Risque lié aux menaces disruptives et à la résilience technologique

La sécurité des systèmes et la gestion des accès à l'information doit garantir qu'aucune transaction ne soit opérée en contradiction avec les procédures de contrôle existantes et qu'aucune information ne soit exploitée par des personnes non autorisées. Dans un environnement où les risques liés au cyber augmentent constamment, GBL doit en particulier garantir la disponibilité, l'intégrité et la confidentialité des données qu'elle gère.

20. Risque lié à l'acquisition et à la rétention de talents

Afin d'assurer une bonne continuité opérationnelle, le groupe doit recruter, conserver et développer le capital humain nécessaire à la bonne marche de l'entreprise et à la réalisation de ses objectifs.

3.2.4 Activités de contrôle mises en place par GBL

Risques exogènes

Les risques exogènes liés à des facteurs externes tels que des évolutions de marché, des changements économiques, politiques et réglementaires peuvent avoir des impacts importants sur l'environnement opérationnel et la performance de GBL. Les facteurs de risque exogènes sont par définition générés à l'extérieur du périmètre de contrôle de la société et il n'est donc pas possible d'en maîtriser l'occurrence.

Ces risques peuvent néanmoins être évalués afin d'y apporter des réponses qui en limiteront les impacts.

Risque boursier

Les fluctuations boursières sont inhérentes à l'activité de la société et ne peuvent être mitigées que par une diversification suffisante, des décisions refléchies d'investissement ou de désinvestissement et une anticipation permanente des attentes du marché. Ce risque et les réponses qui peuvent y être apportées sont intimement liés au risque de portefeuille commenté ci-après.

Risque de chocs conjoncturels

L'évolution du contexte économique et politique dans les zones d'activités du groupe est particulièrement suivie en termes d'exposition et d'évaluation des impacts potentiels et des besoins pour le groupe d'adapter sa stratégie d'investissement ou de mettre en place, en ce qui la concerne, des plans d'actions particuliers.

Evolutions législatives, fiscales et réglementaires

GBL s'efforce d'anticiper les changements de réglementation (administrative ou légale) qui s'imposent à elle afin d'éviter tout risque de non-conformité ou d'impact défavorable sur l'attractivité d'un investissement. Elle intègre donc ces changements à ses objectifs de performance et de respect de l'actionnaire et des tiers.

Risque de taux d'intérêt

L'endettement brut de GBL est essentiellement à taux fixe. Au niveau de sa trésorerie, GBL a fait le choix de continuer à privilégier la liquidité tout en limitant le risque de contrepartie. La trésorerie est placée à très court terme et fait l'objet d'un monitoring précis en fonction de l'évolution des paramètres de marché et des contraintes propres à GBL. A cet égard, le groupe reste donc attentif à l'évolution des taux et à leur signification dans le contexte économique général.

Risque de change

GBL peut couvrir ce risque pour les dividendes décrétés tandis qu'elle reste exposée aux fluctuations de change impactant directement la valeur de son portefeuille. Néanmoins, la diversification géographique et sectorielle permet de réduire le risque d'exposition à une devise étrangère en particulier.

Risques endogènes

Risque de mise en œuvre de la stratégie

La composition du portefeuille résultant de la stratégie mise en œuvre et l'évolution de l'actif net réévalué sont des éléments essentiels de mesure de performance pour GBL. Les décisions qui y sont relatives sont prises en tant qu'investisseur engagé et axé sur le long terme et s'inscrivent dans l'objectif de création de valeur pour les actionnaires de GBL. Les dossiers d'investissement et de désinvestissement sont analysés et approuvés selon le processus décrit ci-après (voir « Risque de portefeuille ») par différents organes de gouvernance, qui s'assurent de leur adéquation avec les orientations stratégiques du groupe. Par ailleurs, les hypothèses supportant les analyses et les prévisions qui sous-tendent les décisions sont évaluées régulièrement.

Risque de portefeuille

GBL cherche à diversifier son portefeuille, notamment en poursuivant le développement de ses investissements privés directs ou indirects, tout en privilégiant la sélection de participations de qualité, leaders dans leur secteur. Tout investissement ou désinvestissement fait l'objet d'études approfondies, réalisées selon des critères clairs préétablis. GBL se fait accompagner pour les *due diligences* par des conseils expérimentés le cas échéant. Les thèses qui sous-tendent les investissements ou désinvestissements sont revues par le Management, puis approuvées par le Conseil d'Administration. Le suivi des participations existantes est assuré par une revue systématique et régulière du portefeuille par les différents niveaux hiérarchiques compétents chez GBL ainsi que lors de chaque séance du Conseil d'Administration. La direction du département des Participations est régulièrement invitée au Conseil d'Administration pour y présenter sa stratégie de développement.

Les responsables de GBL rencontrent régulièrement le management des participations en portefeuille et siègent généralement aux Comités et Conseils de celles-ci. Un dialogue continu est par ailleurs maintenu avec des experts sectoriels.

Risque lié aux impact, risque et opportunité durables

Les activités de contrôle relatives aux risques ESG sont décrites dans le chapitre 7 (Rapport Annuel 2024, Volume 2).

Risque de défaut des contreparties

GBL mitige ce risque par une diversification des contreparties, une évaluation continue de leur qualité au travers de l'analyse de leur situation financière et, concernant en particulier la trésorerie brute, par le choix de différents types de placements.

A titre indicatif, au 31 décembre 2024, et sur base des notations de crédit attribuées par S&P, 45 % des lignes de crédit confirmées dont dispose GBL sont auprès de banques avec une notation de crédit de A +, 14 % auprès de banques avec une notation de crédit de A et 41 % auprès de banques avec une notation de crédit est de A-⁽¹⁾. Sur base des notations de crédit attribuées par Moody's au 31 décembre 2024, 59 % des lignes de crédit confirmées dont dispose GBL sont auprès de banques avec une notation de crédit de A1, 20 % auprès de banques avec une notation de crédit de A3 et 20 % auprès de banques avec une notation de crédit de Baal⁽¹⁾. Les notations de crédit peuvent cependant ne pas refléter l'impact potentiel de l'ensemble des risques liés aux contreparties de GBL et peuvent faire l'objet de révision, suspension, réduction ou retrait à tout moment par l'agence de notation.

Par ailleurs, au 31 décembre 2024, la trésorerie brute est, pour l'essentiel, placée sous forme de SICAV monétaires sélectionnées en fonction de leur taille, volatilité et liquidité, et de dépôts en comptes courants auprès d'un nombre limité de banques de premier rang. Les contrats financiers (dont les ISDA) sont revus en interne par le département juridique.

Risque de trésorerie

Les opérations de trésorerie sont soumises à des limites et règles documentées, à des délégations de pouvoirs formalisées, à une séparation des tâches et à la réconciliation des données de trésorerie avec la comptabilité. Des outils informatiques appropriés sont utilisés, permettant notamment de suivre les positions de trésorerie, de réaliser des projections de cashflows et d'évaluer les rendements des placements.

Risque de liquidité

GBL dispose d'un solide profil de liquidité, lui assurant des moyens d'action rapidement mobilisables afin de saisir des opportunités d'investissement, soutenir ses sociétés en portefeuille en cas d'augmentation de capital, respecter les engagements du groupe, notamment en ce qui concerne GBL Capital et Sienna Investment Managers, garantir le versement de son dividende, faire face au service de sa dette, ainsi qu'assurer le paiement de ses dépenses relatives à son activité courante.

GBL vise en outre à maintenir un endettement net limité en comparaison de la valeur de son portefeuille.

La flexibilité financière de GBL est notamment assurée par la politique de placement du groupe conservatrice en termes d'horizon de placement, par ses lignes de crédit confirmées, dont aucune ne présente de covenants financiers, et dont GBL maintient tant le montant non tiré que le profil de maturité à des niveaux appropriés, ainsi que l'accès de GBL au marché des capitaux, facilité par l'attribution par Moody's d'une notation de crédit à long terme solides.

Risque lié aux instruments financiers dérivés

Les opérations dans ce domaine nécessitent l'aval du Conseil d'Administration, qui peut charger l'Administrateur-Délégué de leur bonne exécution. Les opérations s'effectuent dans le cadre d'une documentation bien établie, d'enveloppes et de limites prédéfinies. Elles font l'objet d'analyses préalables précises et adéquates et d'un suivi systématique. En outre, GBL a mis en place des règles strictes de séparation appropriée des tâches et des processus d'approbation interne. Toute opération financière requiert une double signature et fait l'objet d'une revue systématique par les départements financier et juridique.

Risque fiscal et juridique dans le cadre législatif et réglementaire actuel

GBL veille à respecter les obligations réglementaires (d'ordre juridique et fiscal) auxquelles elle est soumise dans chacun des pays où elle exerce son activité, et ce, avec le soutien d'équipes compétentes, tant internes qu'externes. Les équipes fiscales et juridiques accompagnent également l'équipe d'investissement dans le cadre des dossiers à l'étude.

Par ailleurs, GBL promeut la discipline contractuelle qui est de portée générale et vise notamment les conventions portant sur des opérations de financement et de gestion de trésorerie, d'acquisition ou de cession de titres ainsi que les contrats d'instruments dérivés.

GBL suit de façon appropriée les litiges, auxquels elle est confrontée dans le cadre de ses activités.

(1) Les notations indiquées attribuées par S&P et Moody's se réfèrent soit (i) à la notation de l'émetteur de la société mère ultime de la banque concernée lorsque celle-ci est cotée, soit (ii) à la notation de la dette senior non garantie de la société mère directe de la banque concernée lorsque celle-ci n'est pas cotée (source : Bloomberg).

Risque lié à l'établissement de l'information financière et non-financière

GBL publie des résultats financiers consolidés et des données financières clés quatre fois par an. Depuis 2024, conformément à la Directive (UE) 2022/2664 relative aux rapports sur le développement durable des entreprises (« CSRD »), telle que transposé en droit belge en vertu de la loi du 2 décembre 2024, GBL publie une déclaration relative à la durabilité une fois par an.

GBL s'assure de recevoir de l'information de qualité et dans les temps de la part des sociétés opérationnelles associées ou consolidées.

Chaque trimestre, les investissements privés sont évalués à leur juste valeur, en conformité avec les recommandations de l'*International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (« IPEV Valuation Guidelines »).

Les sujets comptables complexes, notamment relatifs à la correcte application des IFRS et aux changements normatifs, les principales estimations et les jugements et les opérations spécifiques de la période sont discutés avec le Commissaire et en Comité d'Audit.

Les états financiers font l'objet d'une revue au sein de comités internes puis du Comité d'Audit avant d'être arrêtés par le Conseil d'Administration. En outre, les données financières clés, telles que la valorisation des actifs, le budget et les révisions de prévisions, les modes de financement, la gestion de la trésorerie et l'accès aux liquidités sont présentées et font également l'objet de discussions approfondies lors de ces réunions. Enfin, le Commissaire effectue ses diligences d'audit, commente le déroulement de sa mission et présente ses conclusions au Comité d'Audit.

Le processus de consolidation repose sur un système informatique comptable centralisé en place dans les filiales du groupe qui permet d'assurer la cohésion et la comparabilité des plans et traitements comptables. Quant au processus d'enregistrement comptable des opérations, il se base sur une séparation adéquate des tâches, une revue des opérations non-récurrentes par la direction financière, une documentation appropriée des opérations de trésorerie et relatives aux investissements, ainsi qu'une documentation du processus de réconciliation entre les différents systèmes.

Conformément aux exigences de CSRD telles qu'elles ont été transposées en droit belge, les tâches du Comité d'Audit ont été étendues en 2024 au suivi des déclarations relatives à la durabilité, notamment : (i) informer le Conseil d'Administration du résultat de l'audit des déclarations relatives à la durabilité et de la manière dont l'audit a contribué à l'intégrité des déclarations relatives à la durabilité, y compris le rôle du Comité d'Audit dans le processus, (ii) suivre le processus d'établissement des déclarations relatives à la durabilité, (iii) suivre les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques en ce qui concerne les déclarations relatives à la durabilité, (iv) suivre l'assurance des déclarations relatives à la durabilité et (v) suivre l'indépendance du Commissaire.

Le Comité d'Audit s'est acquitté de ces tâches de manière continue en 2024. Les conclusions de chaque réunion du Comité d'Audit sont communiquées au Conseil d'Administration.

Risque lié à la délégation de pouvoirs

La société dispose de pouvoirs internes adaptés à son fonctionnement et de procédures de séparation des tâches appropriées. Les statuts prévoient que deux Administrateurs peuvent valablement engager la société. De plus, l'Administrateur-Délégué jouit d'une large autonomie dans le cadre de la gestion journalière, qui ne se limite pas à l'exécution des décisions du Conseil d'Administration mais s'étend à tous les actes nécessaires à assurer les activités courantes de GBL.

Enfin, le Conseil d'Administration peut accorder des mandats spéciaux qui prévoient l'accord préalable d'au moins deux personnes pour engager valablement GBL vis-à-vis des tiers.

Risque de non-respect des pratiques professionnelles et des normes éthiques

GBL souhaite jouer un rôle de premier plan dans la promotion et la mise en œuvre de bonnes pratiques professionnelles et de normes éthiques. Le groupe entend réaliser son objectif de création de valeur sur la base d'une stratégie à long terme dans le strict respect de principes éthiques repris dans le Code de Déontologie et la Charte de Gouvernance d'Entreprise, lesquels s'appliquent aux Administrateurs et au personnel du groupe. Des activités de contrôle sont en place pour prévenir le risque de comportement inadapté au sein des différents cycles opérationnels de la société (délégations de pouvoirs formalisées, séparation des tâches, systèmes informatiques et de gestion de l'information performants,...).

Par ailleurs, les valeurs de GBL sont partagées avec les employés entre autres par des séances d'information régulières et par un environnement encourageant l'éthique et la bonne pratique professionnelle.

Risque lié à la disponibilité technologique et à l'adéquation de la stratégie digitale avec les besoins opérationnels de GBL

Une architecture informatique appropriée a été mise en place répondant aux exigences de GBL en termes de fonctionnalités, de sécurité et de flexibilité. Un plan de recouvrabilité des informations et de continuité des opérations en cas de défaillance des systèmes a été implémenté.

Par ailleurs, une analyse approfondie de l'adéquation de l'architecture aux besoins de GBL est réalisée à intervalles réguliers, pour s'assurer de son bon fonctionnement et de sa cohérence avec les évolutions technologiques et, le cas échéant, pour mettre en place des plans de remédiation.

Risque lié aux menaces disruptives et à la résilience technologique

Des procédures d'accès à l'information adaptées et des outils de protection des données sont en place et testés régulièrement. Les risques d'intrusion ou de cyber attaque sont continuellement analysés et évalués pour apporter, le cas échéant, des actions correctrices ou renforcées. Depuis 2021, une assurance portant sur la sécurité des données a par ailleurs été souscrite. A noter que GBL n'a subi, au cours des dernières années, aucun incident majeur imposant un arrêt de ses activités.

Risque lié à l'acquisition et à la rétention de talents

GBL s'assure d'avoir des équipes qualifiées et suffisantes par rapport aux besoins de la société et procède, le cas échéant, aux renforcements nécessaires et à la mise en place de plans de succession. Un processus annuel d'évaluation basé sur l'atteinte d'objectifs permet d'assurer une mesure adéquate de la performance de chacun des membres du personnel. Des formations sont par ailleurs proposées aux employés en fonction de leur domaine d'expertise pour mettre à jour et développer leurs connaissances et compétences. Enfin, GBL offre un environnement de travail épanouissant, propose une politique salariale attractive, récemment revue, et veille à l'alignement des intérêts des employés avec la réalisation des objectifs stratégiques du groupe.



Revue de portefeuille

4.1 Stratégie de gestion de portefeuille	70
4.2 Actifs cotés	82
4.3 Actifs privés directs	98
4.4 Actifs privés indirects (GBL Capital)	110
4.5 Gestion d'actifs (Sienna Investment Managers)	122
4.6 Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS	128

4.1

STRATÉGIE DE GESTION DE PORTEFEUILLE

GBL est un investisseur responsable et engagé, veillant au potentiel de rendement de ses investissements à long terme

GBL mène une analyse approfondie en amont de ses investissements, évaluant le potentiel tant de croissance que de protection à la baisse. Les opportunités sont évaluées sur base de critères d'investissement qualitatifs et quantitatifs

INVESTISSEMENTS
EN *EQUITY*⁽¹⁾
ENTRE

**EUR 250
millions**

ET

**EUR 2
milliards**

(1) Pour les actifs cotés (EUR 250 millions - EUR 2 milliards) et les actifs privés directs (EUR 300 millions - EUR 1 milliard)

NOS FONDAMENTAUX

En tant qu'investisseur engagé et fidèle à ses valeurs, GBL définit ses investissements en privilégiant :

- les **sociétés leaders dans leur secteur** et ayant leur siège social en Europe
- une position d'**actionnaire de référence** dans le capital et un **rôle engagé dans la gouvernance**, au travers de participations majoritaires ou de positions minoritaires avec influence
- des **investissements en equity**
 - **entre EUR 250 millions et EUR 2 milliards pour les actifs cotés**
 - **entre EUR 300 millions et EUR 1 milliard pour les actifs directs privés**
 - réalisés, le cas échéant, en co-investissement aux côtés d'autres investisseurs de premier plan
- la **diversification du portefeuille**, avec
 - **les actifs privés indirects (GBL Capital)** tels que des fonds et des co-investissements **jusqu'à EUR 50 millions**, avec la possibilité d'investir des montants plus élevés dans des circonstances exceptionnelles
 - **la gestion pour compte de tiers** au travers de **Sienna Investment Managers**

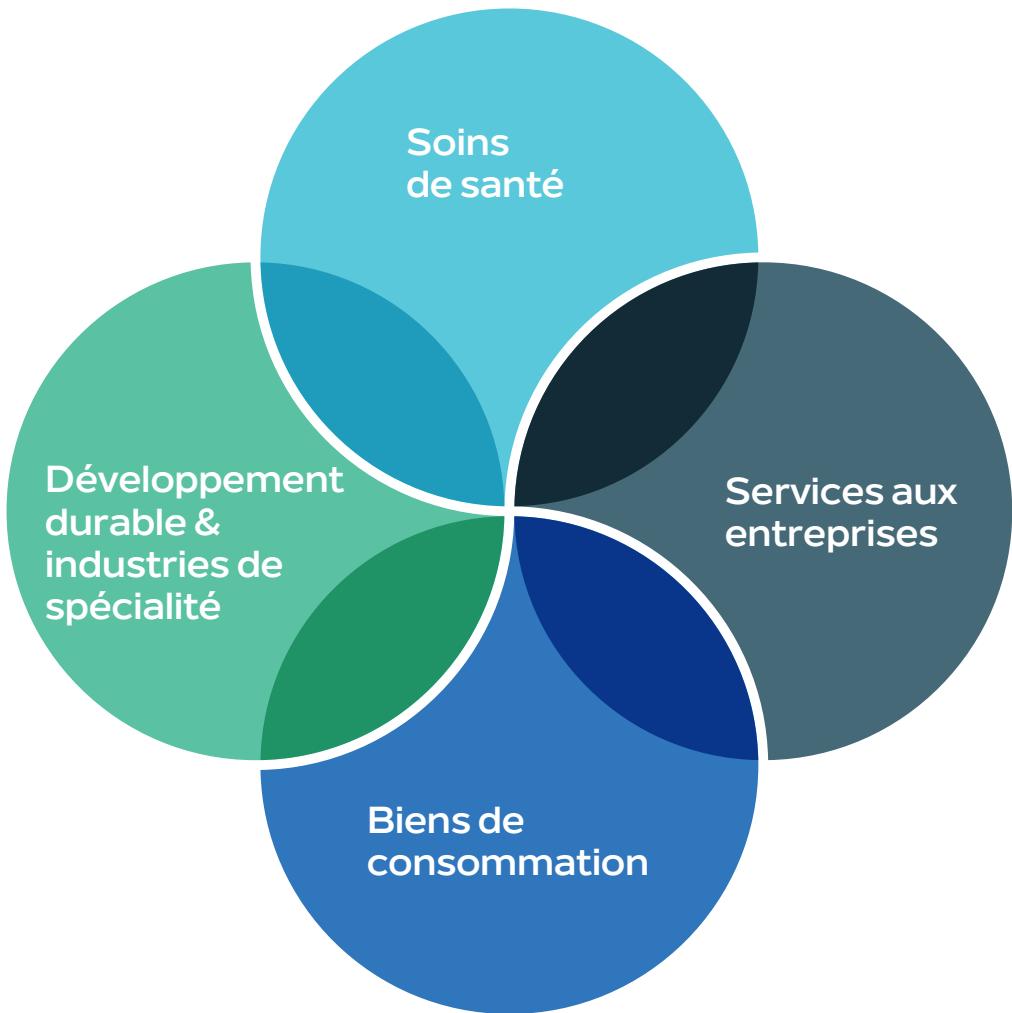
NOTRE ÉVALUATION CONTINUE

En tant qu'investisseur déployant du capital permanent, GBL n'est pas contrainte par un horizon d'investissement. Les actifs sont ainsi détenus aussi longtemps que nécessaire afin d'en optimiser la valeur.

L'évaluation continue des actifs en portefeuille vise à préserver le capital et limiter le risque baissier en analysant plusieurs facteurs :

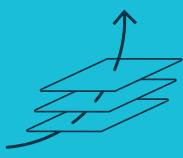
- **Potentiel de création de valeur complémentaire**
- **Risque de valorisation**
 - Multiples supérieurs aux moyennes historiques
 - TSR prospectif inférieur aux objectifs internes
- **Risques spécifiques à l'entreprise**
 - Rupture du modèle opérationnel liée aux évolutions digitales ou technologiques
 - Les enjeux de son environnement, notamment en matière de concurrence, de développement durable et de contexte géopolitique
- **Risque de concentration du portefeuille**
Actifs en portefeuille ne représentant pas plus de 20-25 % en :
 - Valeur de portefeuille et / ou ;
 - Cash earnings

Mégatendances façonnant notre économie et guidant nos décisions en termes de rotation d'actifs



Nos 5 piliers d'investissement

Marchés sous-jacents attractifs disposant d'atouts à long terme



- Potentiel de croissance / consolidation
- Résilience au travers des cycles économiques
- Exposition à des tendances de croissance à long terme
- Dynamiques compétitives favorables
- Barrières à l'entrée

Leader de marché, avec un modèle opérationnel clair et durable



- Potentiel de croissance organique et externe, le cas échéant
- Fortes capacités de génération de cashflow
- Rendement du capital employé supérieur au coût moyen pondéré du capital
- Faible levier financier (pour les actifs cotés)
- Positionnement solide face aux ruptures industrielles ou digitales

ESG



- Conformité à la politique d'exclusion ESG
- Stratégie, gestion des risques, engagements et transparence ESG

Actionnaire de référence avec une gouvernance appropriée



- Potentiel d'évolution parmi les premiers actionnaires, capable d'exercer de l'influence
- Potentiel de représentation au Conseil d'Administration
- Équipe dirigeante de qualité

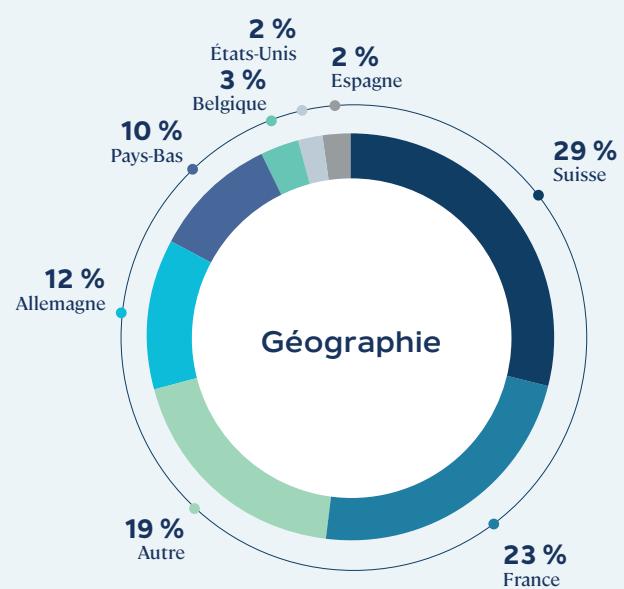
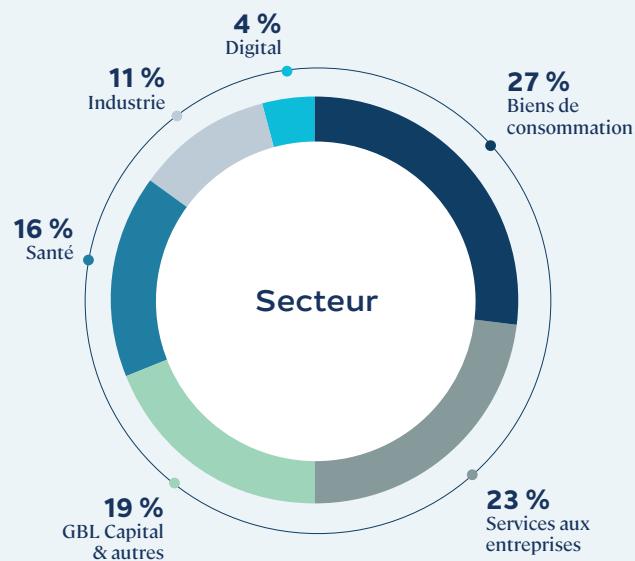
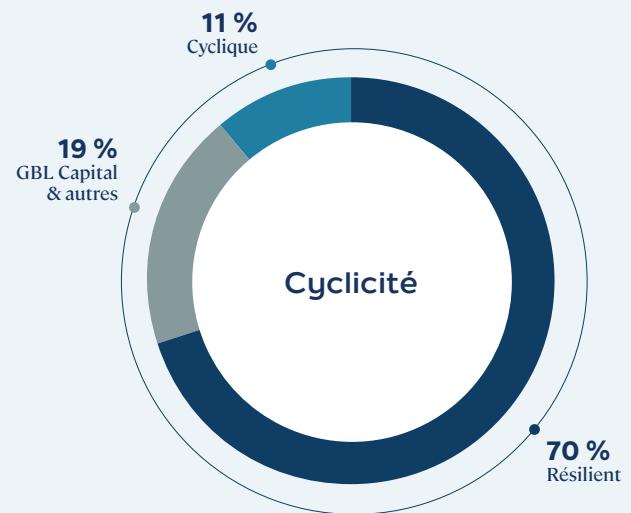
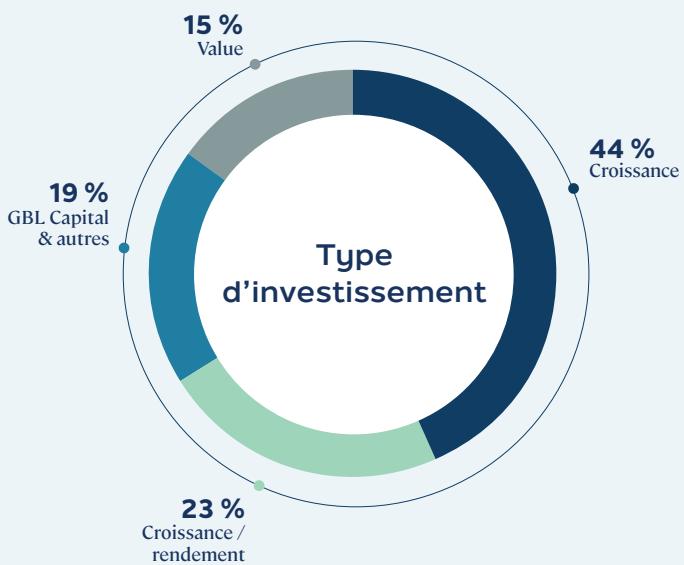
Valorisation



- Objectif de TSR à deux chiffres par an sur le moyen et long terme par catégorie d'actifs :
 - cotés (*high-single-digits*)
 - privés directs (*mid-teens*)
 - privés indirects (*mid-teens*)
- Rendement dividendaire satisfaisant (pour les actifs cotés)

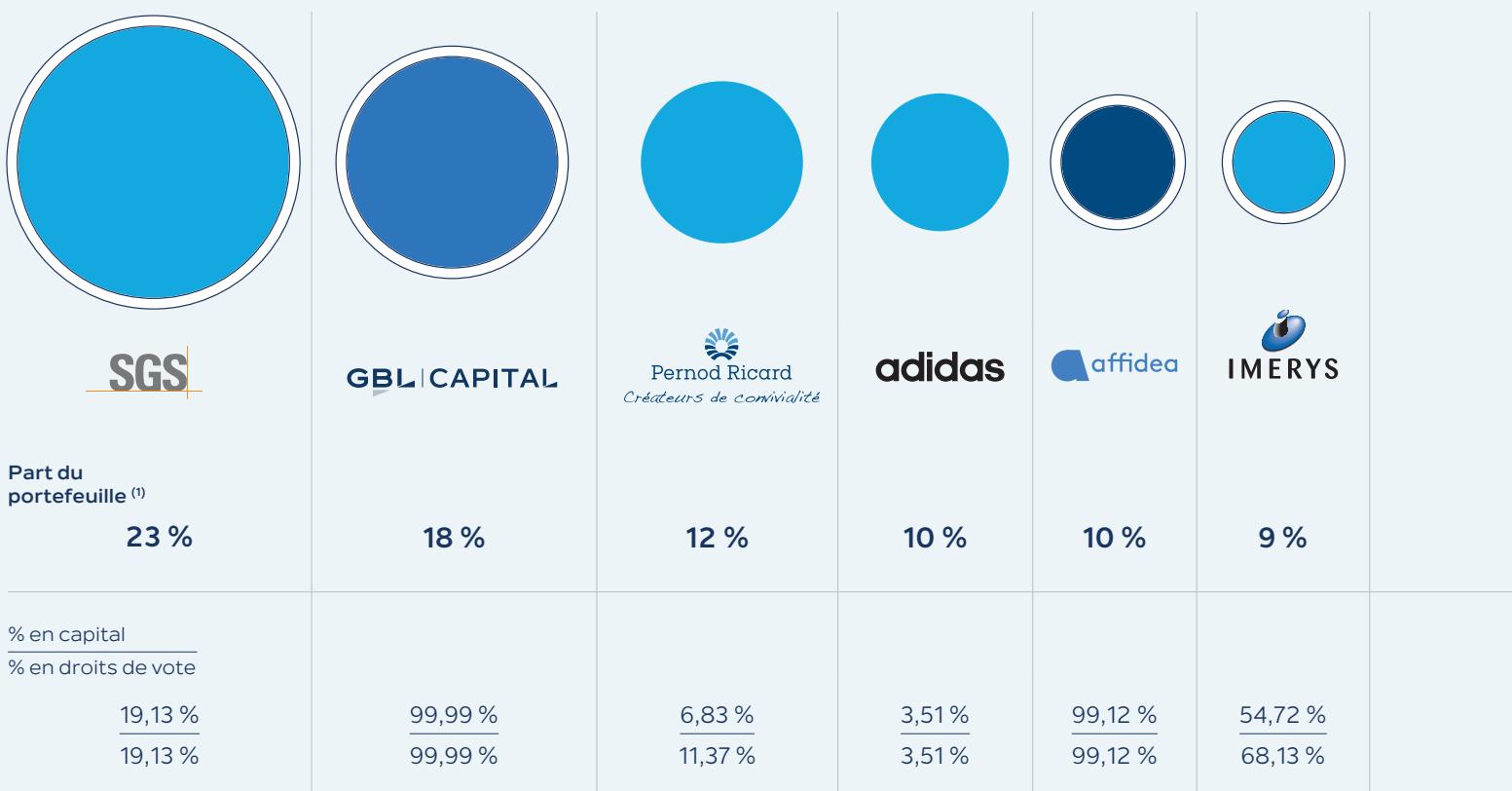
Catégorie d'investissement	% du portefeuille	Investissement	Stratégie
Actifs cotés 2012 Amorce de rééquilibrage du portefeuille	60 %	<ul style="list-style-type: none"> Sociétés leaders dans leur secteur, avec un modèle opérationnel clair et durable Participations majoritaires ou minoritaires avec influence permettant une position d'actionnaire de référence et un rôle engagé dans la gouvernance Investissements en <i>equity</i> entre EUR 250 millions et EUR 2 milliards 	<ul style="list-style-type: none"> Croissance de l'ANR Diversification au sein de cette catégorie d'investissement Génération de cashflow pour assurer le dividende GBL
Actifs privés directs 2019 Début d'activité	22 %	<ul style="list-style-type: none"> Sociétés leaders dans leur secteur, avec un modèle opérationnel clair et durable Participations principalement majoritaires Investissements en <i>equity</i> entre EUR 300 millions et EUR 1 milliard 	<ul style="list-style-type: none"> Croissance de l'ANR Opportunités de consolidation Rendements attractifs grâce à des structures agiles Portefeuille moins réplicable
Actifs privés indirects 2013 Début d'activité (anciennement Sienna Capital)	18 %	<ul style="list-style-type: none"> Engagements dans des fonds et co-investissements aux côtés de fonds dans lesquels GBL a investi En général, fonds de <i>private equity</i>, mais également autres stratégies (par exemple, les crédits privés, le <i>structured equity</i>, les fonds secondaires) Exposition limitée au capital-risque, capital-croissance et aux <i>hedge funds</i> Engagements / investissements jusqu'à EUR 50 millions, avec la possibilité d'investir des montants plus élevés dans des circonstances exceptionnelles 	<ul style="list-style-type: none"> Croissance de l'ANR Diversification du portefeuille Protection à la baisse de la valeur de l'investissement Contributeur significatif aux cash earnings de GBL
Gestion d'actifs 2021 Début d'activité	< 1 %	<ul style="list-style-type: none"> Plateforme de gestion d'actifs pour compte de tiers Plus de EUR 40 milliards sous gestion à fin décembre 2024 	<ul style="list-style-type: none"> Génération de revenus récurrents Plateforme unique combinant des domaines d'expertise présentant des synergies (Actifs cotés, Dette privée, Immobilier, Actifs hybrides) Levée régulière de fonds dans l'ensemble des stratégies Bénéfices du réseau de GBL

Répartition du portefeuille



Note : les pourcentages sont arrondis

Portefeuille de participations au décembre 31, 2024



- Actifs cotés
- Actifs privés directs
- Actifs privés indirects (GBL Capital)
- Gestion d'actifs (Sienna Investment Managers – ANR des sociétés de gestion)
- ◎ GBL est le premier actionnaire

(1) Les pourcentages sont arrondis



Valeur de portefeuille
EUR 15,3 MDS

Une gestion active du portefeuille pour la croissance et la résilience

En contribuant à la création de valeur sur le long terme en tant qu'investisseur engagé et responsable

GBL est un investisseur engagé déployant du capital permanent avec un horizon d'investissement à long terme. Son objectif est de générer davantage de valeur au travers de sa participation dans les organes décisionnels de gouvernance des sociétés en portefeuille.

GBL se concentre sur :

- la vision stratégique de ses sociétés en portefeuille, avec une attention particulière à la croissance organique et externe, le cas échéant ;
- la sélection, la nomination et la rémunération des principaux cadres dirigeants ;
- la rémunération des actionnaires (politique dividendraire et programmes de rachat d'actions propres) et l'allocation de capital.

Dans ce contexte, GBL contribue principalement à la création de valeur au travers du partage de son expérience, son expertise et son réseau auprès de ses participations en portefeuille. GBL n'est cependant jamais impliquée dans la gestion quotidienne de ses sociétés en portefeuille.

	Investissement initial	Place de GBL dans l'actionnariat	Conseil d'Administration	Comité d'Audit	Comité des Nominations et/ou Rémunérations	Comité Stratégique
ACTIFS COTÉS	 2013	N°1	2/8	0/3	1/4 - 1/3	n/a
	 2006	N° 2	1/14 ⁽¹⁾	0/3	0/3 - 1/4	1/6
	 2015	N° 4	1/16 ⁽²⁾	0/4 ⁽¹⁾	1/3 - 1/4 ⁽¹⁾	n/a
	 1987	N°1	3/12 ⁽¹⁾	1/4	1/3 - 1/4 ⁽³⁾	2/6
	 2013	N°1	2/10	1/5	1/5	n/a
	 2019 ⁽⁴⁾	N°1	2/10	0/3	0/4 - 0/3	n/a
	 2015	N°1	2/8	1/4	1/5	n/a
	 2022	N°1	4/6	2/3	2/3	n/a
	 2022	N°1	3/5	1/2	2/3	n/a
	 2021	N°1	3/5	3/5	n/a	n/a
ACTIFS PRIVÉS DIRECTS	 2021	N° 4	1/6	n/a	n/a	n/a
	 2017 ⁽⁵⁾	N° 3	1/9	1/4	n/a	n/a

Note : information au 31 décembre 2024

(1) Dont 2 représentants du personnel

(2) Dont 8 représentants du personnel

(3) Dont 1 représentant du personnel

(4) Investissement initial dans Webhelp en 2019. Le rapprochement entre Concentrix et Webhelp a été clôturé en septembre 2023

(5) Retiré de la cote en 2019

En déployant du capital dans des groupes de grande qualité, leaders sectoriels

GBL a amorcé le rééquilibrage de son portefeuille en 2012 en vue de diversifier et renforcer son profil de croissance et de résilience et d'optimiser ainsi son potentiel de création de valeur à long terme.

Cette transformation a été menée au travers d'une rotation significative du portefeuille. Ceci a conduit à un transfert significatif d'exposition des actifs à haut rendement des secteurs de l'énergie et des services publics vers des actifs de croissance dans les secteurs des biens de consommation, de l'industrie, des services aux entreprises et des soins de santé.

GBL cherche à investir dans des sociétés de grande qualité bénéficiant de positions de leaders sectoriels, de qualités de crédit principalement *investment grade* (sociétés cotées) et de solides modèles économiques.

Plus récemment, GBL a amorcé une réorientation de son portefeuille, consistant en une plus grande pondération des actifs non cotés, l'objectif étant que les actifs cotés et non cotés soient à parité à fin 2027.

	Positionnement sectoriel ⁽¹⁾	Notations de crédit émetteur (S&P / Moody's) ⁽²⁾⁽³⁾
ACTIFS COTÉS	SGS	N° 1
	Pernod Ricard Créateurs de convivialité	BBB+ / Baal
	adidas	A- / A3
	IMERYS	BBB- / Baa3
	umicore	Non noté
	concentrix	BBB / Baa3
ACTIFS PRIVÉS DIRECTS	Qntex	B+ / B1 ⁽⁴⁾
	affidea	Non noté
	Sanoptis	Non noté
	CANYON	Non noté
	Voodoo	Non noté
	Parques Reunidos	Non noté

Note : information au 31 décembre 2024, sauf mention contraire

(1) Source : sociétés en portefeuille et GBL

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

(3) Source : Bloomberg

(4) À partir du 24 mars 2025

(5) En distribution *Direct-to-Consumer* (« DTC »)

(6) En terme de téléchargements

GBL a été influente dans l'adoption et l'accélération de décisions clés pour ses actifs cotés et privés directs

ACTIFS COTÉS									
Domaine d'intérêt de GBL	Actions durant les 4 dernières années ⁽¹⁾	 SGS	 Pernod Ricard Créateurs de convivialité	 adidas	 IMERYS	 umicore	 concentrix	 Ontex	
Stratégie	Plan à moyen terme communiqué	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	
	Bolt-on M&A	✓	✓	-	✓	✓	✓ ⁽²⁾	-	
	Acquisitions significatives ⁽³⁾	✓	✓	-	-	-	✓ ⁽²⁾	-	
Allocation de capital	Cessions d'actifs	✓	✓	✓	✓	✓	-	✓	
	Rachats d'actions propres	✓	✓	✓	-	-	✓	✓	
	Dividende à son niveau le plus élevé	✓	✓	-	✓	✓	✓	-	
Gouvernance	Nouveau Président	-	-	-	-	-	-	-	
	Nouveau CEO	✓	-	✓	-	✓	-	✓	

(1) Informations du 1^{er} janvier 2021 au 31 décembre 2024

(2) Actions réalisées par Webhelp avant le rapprochement de Webhelp et Concentrix le 25 septembre 2023

(3) > EUR 200 millions de valeur d'entreprise

ACTIFS PRIVÉS DIRECTS						
Domaine d'intérêt de GBL	Actions depuis l'acquisition ⁽¹⁾	 affidea	 Sanoptis	 EANNAVON	 Voodoo	 Parques Reunidos
Stratégie	Bolt-on M&A	2022	2022	2021	2021	2017 ⁽²⁾
	Année d'acquisition					
Stratégie	Bolt-on M&A	✓	✓	-	✓	✓
	Acquisitions significatives ⁽³⁾	✓	-	-	✓	✓
Gouvernance	Nouveau Président	✓	✓	-	-	-
	Nouveau CEO	✓	-	✓	-	✓

(1) Informations à partir de la date d'acquisition jusqu'au 31 décembre 2024

(2) Retiré de la cote en 2019

(3) > EUR 200 millions de valeur d'entreprise

Direction



Ian Gallienne

Voir biographie page 31.

Xavier Likin

Né le 24 juin 1968, de nationalité belge.

Xavier Likin est Ingénieur Commercial et détient des certificats en fiscalité de la Solvay Brussels School of Economics & Management (ULB).

Il débute sa carrière en Afrique centrale dans le secteur de la distribution automobile où il occupe diverses fonctions administratives et financières chez MIC. Il entre en 1997 chez PwC, où il devient *senior manager* et est nommé Réviseur d'Entreprises (« CPA ») par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

En 2007, il rejoint Ergon Capital Partners en qualité de Directeur Financier. Ensuite, en juin 2012, il est nommé Contrôleur Groupe de GBL. Depuis le 1^{er} août 2017, il y assume la fonction de Directeur Financier.

Priscilla Maters

Née le 26 avril 1978, de nationalité belge.

Priscilla Maters est diplômée en droit de l'Université Libre de Bruxelles ainsi que de la London School of Economics (LLM).

Elle débute sa carrière en 2001 dans des cabinets d'avocats à Bruxelles et à Londres (dont Linklaters), où elle se spécialise dans les fusions-acquisitions, les marchés des capitaux, les financements et le droit d'entreprise.

En 2012, elle rejoint GBL et assume actuellement les fonctions de Directeur Juridique et de Secrétaire Générale. Elle est également *Compliance Officer* depuis le 1^{er} janvier 2021.

4.2
ACTIFS COTÉS

60 %

du
portefeuille
de GBL

Actifs cotés

SGS	84
Pernod Ricard	86
adidas	88
Imerys	90
Umicore	92
Concentrix	94
Ontex	96

SGS

Près de
CHF 750 M
de flux de trésorerie
disponible

Plus de
2.500
bureaux et
laboratoires

99.500
collaborateurs

N°1
mondial

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

2 SUR 8

Capital détenu
par GBL

19,1 %

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

SGS fournit des solutions adaptées de test, d'inspection et de certification à ses clients pour rendre leurs activités commerciales plus sûres, durables et efficaces. Son réseau mondial comprend 99.500 collaborateurs répartis dans plus de 2.500 bureaux et laboratoires.

Thèse d'investissement

Le secteur TIC est caractérisé par des fondamentaux attractifs :

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

Dans ce secteur, SGS offre un profil particulièrement attractif :

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

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2024	2023	2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	189.503	187.376	187.376 ⁽¹⁾
Capitalisation boursière (en CHF millions)	17.222	13.592	16.114
Dernier cours de bourse (en CHF / action)	90,88	72,54	86,00 ⁽¹⁾
Investissement de GBL	2024	2023	2022
Participation en capital (en %)	19,1	19,3	19,1
Participation en droits de vote (en %)	19,1	19,3	19,1
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	3.501	2.835	3.127
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	126	118	110
Représentation dans les organes statutaires	2	2	2
TSR annualisé (%) ⁽²⁾	1 an	3 ans	5 ans
SGS	28,2	(3,0)	3,2
STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services	15,8	5,7	10,2

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

(2) TSR calculés en euros

COMMUNICATION FINANCIÈRE

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



Pernod Ricard

Créateurs de convivialité

94
sites de
production

Plus de
19.550
collaborateurs

6,8 %
Capital détenu
par GBL

N°2

mondial des
spiritueux

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

1 SUR 14⁽¹⁾

(1) dont deux représentants du personnel



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

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

Thèse d'investissement

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

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

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

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

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

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2024	2023	2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	252.269	255.632	257.947
Capitalisation boursière (en EUR millions)	27.497	40.837	47.398
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	109,00	159,75	183,75
Investissement de GBL	2024	2023	2022
Participation en capital (en %)	6,8	6,7	6,9
Participation en droits de vote (en %)	11,4	11,2	11,5
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.879	2.749	3.266
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	81	81	82
Représentation dans les organes statutaires	1	1	1
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Pernod Ricard	(28,8)	(17,4)	(5,0)
STOXX Europe 600 Food & Beverage	(9,8)	(7,8)	(1,7)

COMMUNICATION FINANCIÈRE

Florence Tresarrieu
Directrice relations investisseurs,
trésorerie et financement
Tél. : +33 1 70 93 17 03
florence.tresarrieu@pernod-ricard.com
www.pernod-ricard.com

adidas

Plus de
EUR
23,6 MDS
de chiffre
d'affaires net

Près de
20 %
des ventes
réalisées en ligne

Plus de
62.000
collaborateurs

N°2
mondial des
articles de sport

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

1 SUR 16⁽¹⁾

Capital détenu
par GBL
3,5 %

(1) dont huit représentants du personnel

Un leader mondial en articles de sport

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

Thèse d'investissement

L'industrie des articles de sport devrait croître de +5 à 7% par an au cours des prochaines années, sous l'impulsion de tendances séculaires :

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

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

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

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

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

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

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2024	2023	2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	180.000	180.000	180.000
Capitalisation boursière (en EUR millions)	42.624	33.149	22.943
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	236,80	184,16	127,46

Investissement de GBL	2024	2023	2022
Participation en capital (en %)	3,5	7,6	7,6
Participation en droits de vote (en %)	3,5	7,6	7,6
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.496	2.526	1.748
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	6	8	38
Représentation dans les organes statutaires ⁽¹⁾	1	1	1

TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
adidas	28,8	(1,4)	(3,3)
STOXX Europe 600 Consumer Products and Services	(2,1)	(2,3)	5,8

(1) Dont le *Deputy Chairman* est un représentant de GBL

COMMUNICATION FINANCIÈRE

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



46
pays dans lesquels
Imerys est présent

25.000
clients

12.400
collaborateurs

N°1
leader mondial des
spécialités minérales
pour l'industrie

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

3 SUR 12⁽¹⁾

Capital détenu
par GBL

54,7 %

(1) dont deux représentants du personnel



Le leader mondial des spécialités minérales

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

Thèse d'investissement

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

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

Imerys présente un profil attractif :

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

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2024	2023	2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	84.941	84.941	84.941
Capitalisation boursière (en EUR millions)	2.395	2.419	3.087
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	28,20	28,48	36,34
Investissement de GBL	2024	2023	2022
Participation en capital (en %)	54,7	54,6	54,6
Participation en droits de vote (en %)	68,1	68,1	68,1
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.311	1.322	1.686
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	63	179	72
Représentation dans les organes statutaires	3	3	3
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Imerys	2,9	(2,2)	(0,2)
STOXX Europe 600 Construction & Materials	7,6	5,7	9,3

COMMUNICATION FINANCIÈRE

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



47
sites de
production

Plus de
11.500
collaborateurs

Plus de
EUR **250 M**
de dépenses R&D

16
centres R&D
et techniques

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

2 SUR 10

Capital détenu
par GBL

15,9 %

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

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

Thèse d'investissement

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

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

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

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

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

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

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2024	2023	2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	246.400	246.400	246.400
Capitalisation boursière (en EUR millions)	2.453	6.135	8.456
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	9,96	24,90	34,32
Investissement de GBL	2024	2023	2022
Participation en capital (en %)	15,9	15,9	15,9
Participation en droits de vote (en %)	15,9	15,9	15,9
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	391	977	1.347
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	31	31	31
Représentation dans les organes statutaires	2	2	2
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Umicore	(57,8)	(32,5)	(23,6)
STOXX Europe 600 Chemicals	(5,0)	(1,4)	6,0

COMMUNICATION FINANCIÈRE
 Caroline Kerremans
 Head of Investor Relations
 Tél. : +32 2 227 72 21
 investorrelations@eu.uminco.com
 www.uminco.com

concentrix™

N°2
acteur sectoriel

Connaissances
de plus de
150
langues parlées

Couverture
mondiale dans
plus de
70
pays

Plus de
2.000
clients

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

2 SUR 10

Capital détenu
par GBL
13,5 %

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

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

Le groupe offre une large gamme de services et de capacités digitales, notamment en matière de stratégie, de conception, d'ingénierie digitale, d'intelligence artificielle, d'automatisation et d'analyse avancée des données. Concentrix a une présence mondiale significative, opérant dans plus de 70 pays avec une équipe d'environ 450.000 collaborateurs.

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

Thèse d'investissement

Concentrix opère dans un secteur attractif, avec :

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

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

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

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

Données boursières	2024	2023
Nombre d'actions émises (en milliers)	64.819	66.601
Capitalisation boursière (en USD millions)	2.805	6.541
Dernier cours de bourse (en USD / action)	43,27	98,21

Investissement de GBL	2024	2023
Participation en capital (en %)	13,5	13,2
Participation en droits de vote (en %)	13,5	13,2
Valeur boursière de la participation (en EUR millions) ⁽²⁾	371	807
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	10	2
Représentation dans les organes statutaires	2	2

TSR annualisé (%) ⁽³⁾	1 an	3 ans
Concentrix	(51,6)	(34,8)
S&P Midcap 400	21,6	8,2

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

(2) Incluant la valeur de marché des actions de *earn-out* au 31 décembre 2024, soit EUR 5 millions, et au 31 décembre 2023, soit EUR 27 millions

(3) TSR calculés en euros

COMMUNICATION FINANCIÈRE

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



13
sites de
production

Environ

7.000
collaborateurs

6
centres R&D

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

2 SUR 8

Capital détenu
par GBL

19,98 %

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

Ontex est un fabricant de premier plan spécialisé dans les produits d'hygiène pour nourrissons, adultes et femmes. Ses produits sont distribués en Europe et en Amérique du Nord sous des marques de distributeurs. Les canaux de vente principaux sont le commerce de détail, les établissements médicaux et les pharmacies.

Thèse d'investissement

L'industrie bénéficie de tendances favorables :

- Résilience à travers le cycle économique due à la nature essentielle des produits (hygiène de base), davantage renforcée en période de récession (produits sous marques de distributeurs par exemple)
- Marchés développés : vieillissement de la population au profit du segment de l'incontinence adulte

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

- Renforcement accru de l'exposition du groupe à des produits et catégories en forte croissance (dont les produits d'incontinence pour adultes et les couches-culottes pour bébé)
- Hausse des parts de marchés des marques de distributeurs
- Accélération de l'innovation compétitive
- Accent porté sur une structure de coûts compétitive et des opérations efficaces en termes de coûts dans le but de faire progresser les marges
- Augmentation de sa part de marché en Amérique du Nord, rendue possible grâce à des capacités de production locales

Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2024	2023	2022
Nombre d'actions émises (en milliers)	82.347	82.347	82.347
Capitalisation boursière (en EUR millions)	691	626	514
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	8,39	7,61	6,24
Investissement de GBL	2024	2023	2022
Participation en capital (en %)	19,98	19,98	19,98
Participation en droits de vote (en %)	19,98	19,98	19,98
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	138	125	103
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	-	-	-
Représentation dans les organes statutaires	2	2	2
TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Ontex	10,2	6,3	(14,8)
STOXX Europe 600 Personal & Household Goods	4,9	0,8	5,7

COMMUNICATION FINANCIÈRE

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

4.3

ACTIFS PRIVÉS DIRECTS

22 %

du
portefeuille
de GBL

Actifs privés directs

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

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

Affidea	100
Sanoptis	102
Canyon	104
Voodoo	106
Parques Reunidos	108



N°1
en imagerie diagnostique
en Europe

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

4 SUR 6

Capital détenu
par GBL

99,1%

389
sites

32,8 M
d'examens

Le fournisseur paneuropéen de diagnostics avancés et services ambulatoires

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

Thèse d'investissement

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

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

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

Affidea est bien positionné pour réussir :

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

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

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

Depuis l'acquisition par GBL, le Conseil d'Administration et l'équipe dirigeante ont été renforcés avec de nouvelles nominations de haut niveau.

Performance en 2024

Le chiffre d'affaires a progressé de + 22 % (+ 12 % en organique⁽¹⁾), soutenu par le maintien d'une solide dynamique commerciale et des acquisitions de cliniques. L'ensemble des pays et canaux (services ambulatoires, imagerie diagnostique, tests en laboratoire et traitement du cancer) ont contribué à la croissance. Au quatrième trimestre 2024, le groupe a franchi pour la première fois le cap de EUR 1 milliard de chiffre d'affaires – une étape clé dans le parcours à long terme visant à devenir le leader de soins intégrés.

L'EBITDA a progressé de + 47 %, du fait du levier opérationnel, des initiatives sur les marges et du *M&A* renforçant la marge, et devrait continuer à augmenter avec l'expansion des projets d'ouverture et de reconversion de sites et l'intégration des acquisitions.

Affidea a réalisé 32,8 millions d'examens, en comparaison à 30,5 millions au cours de l'exercice 2023. Le nombre de sites a augmenté de + 41 pour atteindre 389, sous l'effet des acquisitions et des ouvertures de sites. Affidea a réalisé 16 acquisitions, comprenant les fournisseurs renommés de soins en oncologie, MedEuropa (Roumanie) et Nu-Med (Pologne) et deux cliniques de premier plan en Suisse.

Affidea a poursuivi le déploiement de solutions d'intelligence artificielle visant à (i) faciliter l'interprétation des scanners et (ii) gérer le parcours du patient (par exemple, aide à la prise de rendez-vous ou aux scanners de suivi), ceci afin d'obtenir de meilleurs résultats pour les patients, tout en améliorant la productivité.

Le groupe a levé avec succès des facilités *Term Loan B* additionnelles (EUR 200 millions ; EUR 125 millions) et a *repriced* sa dette existante.

Affidea a connu un solide démarrage de l'exercice 2025 avec en février (i) un nouveau *repricing* réussi de la dette, combiné à la levée d'une facilité *Term Loan B* additionnelle de EUR 125 millions et (ii) l'acquisition du Instituts für histologische und zytologische Diagnostik, un opérateur suisse de pathologie de premier plan.

Données clés	Évolution depuis l'acquisition par GBL	2024
Chiffre d'affaires ⁽²⁾ (en EUR millions)	+ 349	1.047
Croissance (en %)	50	22
Croissance organique ⁽¹⁾ (en %)	32	12
Croissance de l'EBITDA ⁽³⁾ (en %)	90	47
Nombre de sites ⁽⁴⁾	+ 74	389
Nombre d'examens (en millions)	+ 22 %	32,8

Source : reporting interne non audité

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

(2) Chiffre d'affaires rapporté

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

(4) Pro forma des acquisitions

Investissement de GBL	2024	2023
Participation en capital (en %)	99,1	99,2
Participation en droits de vote (en %)	99,1	99,2
Valeur de la participation (en EUR millions)	1.477	1.195
Représentation dans les organes statutaires	4	4

Sanoptis

3,3 M
de traitements

Plus de
450
sites

Environ
860
médecins

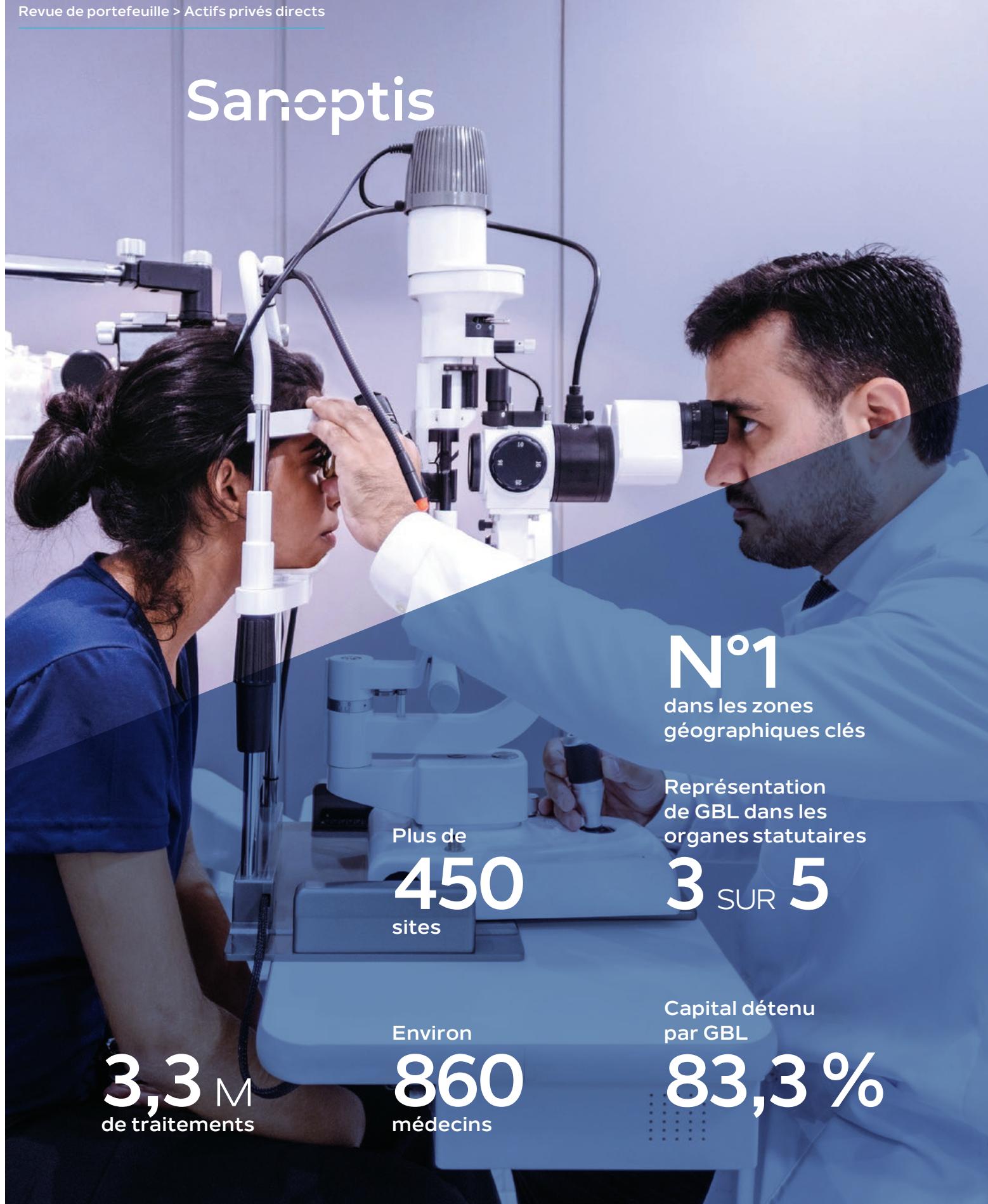
N°1
dans les zones
géographiques clés

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

3 SUR 5

Capital détenu
par GBL

83,3 %



Un leader européen en services ophtalmologiques

Sanoptis est le deuxième plus grand fournisseur de services ophtalmologiques en Europe avec plus de 450 établissements en Allemagne, Suisse, Italie, Espagne, Autriche et Grèce. À travers son réseau d'environ 4.700 collaborateurs, le groupe réalise 3,3 millions de traitements par an en consultations d'ophtalmologie (par exemple, des injections intravitréennes de médecine opératoire (« IVOM »)) et de traitements chirurgicaux (par exemple, des opérations de la cataracte, de correction au laser et de la rétine), en respectant les normes de qualité les plus strictes en matière de soins de santé.

Thèse d'investissement

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

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

Sanoptis est le second acteur en Europe

(numéro 1 en Allemagne, Suisse, Autriche et Grèce et une position de plus en plus dominante en Espagne et en Italie) grâce à son modèle économique unique fondé sur (i) des partenariats avec ses médecins et (ii) une attention constante à la qualité médicale :

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

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

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

Performance en 2024

Le chiffre d'affaires a augmenté de + 16 % (+ 11 % en organique) et l'EBITDA de + 9 %. La croissance organique du chiffre d'affaires a été alimentée par des investissements complémentaires dans des équipements de pointe et les ressources humaines, se traduisant par des hausses matérielles de productivité.

Sanoptis a acquis 13 cliniques chirurgicales en 2024 et est désormais présente dans 452 sites (+ 173 depuis l'acquisition par GBL) avec 863 médecins (+ 348 depuis l'acquisition par GBL). Sanoptis a accueilli de nouveaux médecins actionnaires dans plusieurs centres chirurgicaux, renforçant ainsi son réseau et ses partenariats à long terme avec les professionnels de santé.

La société a réalisé 3,3 millions de traitements chirurgicaux de base et non-invasifs au cours de 2024, soit une augmentation de + 1,5 millions (+ 78 %) par rapport aux volumes des 12 derniers mois lors de l'acquisition par GBL, soutenue par une hausse des volumes sur les sites existants et par des opérations de *M&A*.

Sanoptis poursuit avec succès sa stratégie d'internationalisation (i.e., en dehors de l'Allemagne et de la Suisse), ayant fait son entrée sur le marché espagnol en 2024. La présence internationale du groupe se compose des centres cliniques suivants : 3 en Espagne (Badajoz, Bilbao et Barcelone), 4 en Italie (Udine, Milan, Florence et Saronno), 4 en Autriche (Graz, Salzbourg, Innsbruck et Vienne) et 2 en Grèce (Athènes et Thessalonique).

Sanoptis continuant à se développer, la société a poursuivi le renforcement de sa structure opérationnelle en investissant dans des fonctions clés telles que les Opérations, le Développement Stratégique, la Finance et les Ressources Humaines.

En mars 2025, Sanoptis reçoit de Carlyle une augmentation de EUR 250 millions sous forme d'actions de préférence. Renforçant la valeur de plateforme du groupe, ce partenariat permettra d'accélérer les initiatives de croissance identifiées et la stratégie de *buy-and-build*.

Sanoptis a initié le déploiement de la plateforme *RetinAI Discovery* d'Ikerian, alimentée par l'IA, à travers son réseau, améliorant ainsi ses capacités de diagnostic. En offrant une précision accrue et de meilleurs taux de détection pour les patients atteints d'IVOM, la technologie permet de commencer le traitement le plus tôt possible, améliorant ainsi les résultats pour les patients.

Données clés	Évolution depuis l'acquisition par GBL	2024 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	+ 352	702
Croissance (en %)	100	16
Croissance organique ⁽²⁾ (en %)	24	11
Croissance de l'EBITDA (en %)	99	9
Nombre de sites	+ 173	452
Nombre de médecins	+ 348	863
Nombre de traitements ⁽³⁾ (000s)	+ 1.464	3.340

Source : reporting interne non audité

(1) La période comprend l'annualisation du *M&A* de cliniques réalisée et des projets de *M&A* de cliniques avec accords d'acquisition signés en fin de la période, sauf pour la croissance organique

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

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

Investissement de GBL	2024	2023
Participation en capital (en %)	83,3	83,4
Participation en droits de vote (en %)	60,9	62,0
Valeur de la participation (en EUR millions)	969	829
Représentation dans les organes statutaires	3	3

CANYON

Actif
dans
3
segments

Plus de
20 %
TMVA du chiffre
d'affaires 2019 - 2024

Près de
1.700
collaborateurs

N°1
Fabricant « DTC » de
vélos haut de gamme

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

3 SUR 5

Capital détenu
par GBL
49,8 %⁽¹⁾

(1) Détenzione dans Canyon par GBL, excluant les titres détenus par GBL Capital (détenzione indiretta additionnelle de 1,37 % au 31 décembre 2024)

Le plus grand fabricant mondial DTC de vélos haut de gamme

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

Thèse d'investissement

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

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

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

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

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

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

Performance en 2024

Le chiffre d'affaires est demeuré stable, dans un contexte de marché difficile marqué par un excédent d'offre dans certaines catégories et des promotions agressives, en particulier sur les VTT et les vélos de ville électriques et non électriques.

Le chiffre d'affaires et la rentabilité du groupe ont été affectés par l'augmentation des remises dans l'ensemble du secteur et par des problèmes de qualité concernant certains modèles de VTT électriques, incitant Canyon à suspendre temporairement les ventes de ces modèles. Canyon traite la situation avec la plus grande urgence et prévoit de résoudre le problème dès le second trimestre 2025.

Canyon a continué à mettre l'accent sur l'innovation et l'excellence des produits, comme en témoignent les multiples récompenses obtenues au quatrième trimestre 2024, dont « Meilleur vélo de route de l'année » pour l'Aeroad CF SLX 8 Di 2 du *Men's Journal* et « Meilleur vélo à suspension intégrale à moins de \$2.000 » pour le Neuron 5 du *Outdoor GearLab*.

Les athlètes Canyon ont continué à remporter des victoires emblématiques, dont :

- le Tour de France Femmes (Kasia Niewiadoma)
- une médaille d'or aux Championnats du Monde Gravel, une médaille d'or aux Championnats du Monde Cyclocross et une médaille de bronze aux Championnats du Monde Route (Mathieu van der Poel)
- des médailles d'or des Championnats du monde Ironman dans les catégories féminine (Laura Philipp) et masculine (Patrick Lange)

Données clés ⁽¹⁾	Évolution depuis l'acquisition par GBL		2024
Chiffre d'affaires (en EUR millions)		+ 384	792
Croissance (en %)		94	0
Croissance organique (en %)		94	0
Croissance de l'EBITDA ⁽²⁾ (en %)		(10)	(8) ⁽³⁾
Nombre de collaborateurs		+ 670	1.660

Source : reporting interne non audité

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

(2) EBITDA ajusté

(3) Baisse de l'EBITDA sur base comparable, excluant les ajustements exceptionnels au cours de l'exercice 2023 (*add-backs* relatifs à des problèmes non-récurrents liés à la chaîne d'approvisionnement survenus au troisième trimestre 2023). En tenant compte de ces ajustements d'EBITDA au cours de l'exercice 2023, la baisse aurait été de (29) % pour l'exercice 2024

	2024	2023
Participation en capital (en %) ⁽¹⁾	49,8	48,6
Participation en droits de vote (en %) ⁽¹⁾	49,8	48,6
Valeur de la participation (en EUR millions)	261	460
Représentation dans les organes statutaires	3	3

(1) Détenue dans Canyon par GBL, excluant les titres détenus par GBL Capital (détenue indirecte additionnelle de 1,37 % au 31 décembre 2024 et 1,34 % au 31 décembre 2023)

Voodoo

7 MDS
de téléchargements
depuis 2013

Plus de
800
collaborateurs

200 M
de joueurs actifs
par mois

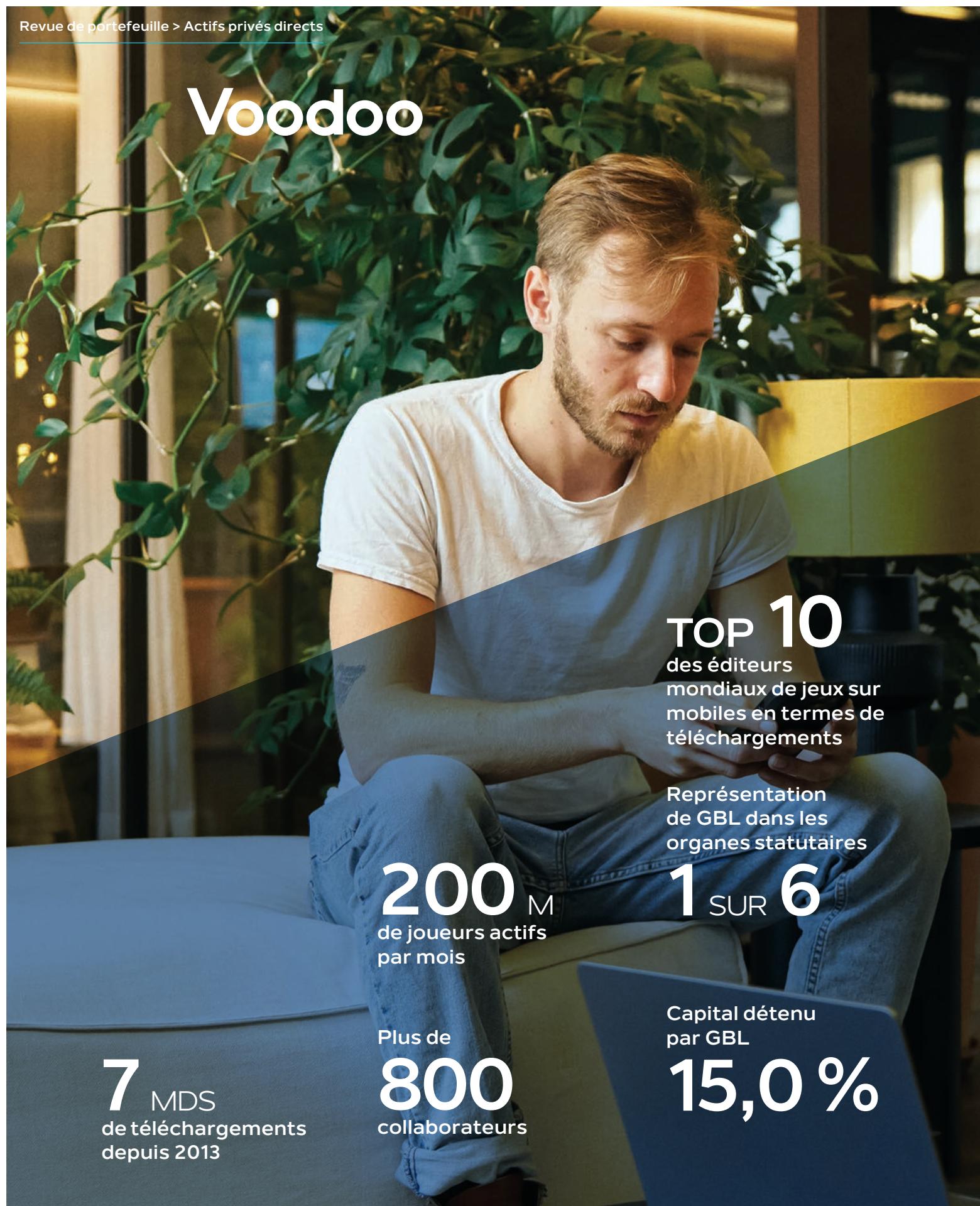
TOP 10
des éditeurs
mondiaux de jeux sur
mobiles en termes de
téléchargements

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

1 SUR **6**

Capital détenu
par GBL

15,0 %



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

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

Thèse d'investissement

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

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

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

- Sa position parmi les premiers éditeurs mondiaux de jeux sur mobiles en termes de téléchargements
- Son modèle économique robuste reposant en grande partie sur son vaste réseau de studios externes, permettant de mettre en place un système *test & learn* répétitif à faible coût
- Sa culture fortement axée sur les données, qui permet à la société d'identifier rapidement les jeux à succès
- Son expertise approfondie en matière d'acquisition de nouveaux utilisateurs et de monétisation publicitaire
- Sa stratégie visant à diversifier son offre en évoluant vers des segments de jeux et des *apps* à plus forte valeur
 - Voodoo a annoncé en juin 2024 l'acquisition de BeReal, une plateforme de médias sociaux de premier plan
- Ses multiples opportunités de croissance organique et externe

Performance en 2024

Le chiffre d'affaires a progressé de + 20 %, principalement porté par le segment de jeux *hybrid casual*, avec de solides performances pour les jeux existants et les nouveaux lancements. Le portefeuille d'*apps* de Voodoo, y compris BeReal récemment acquise, a également contribué à la croissance du chiffre d'affaires.

Au cours de l'exercice 2024, Voodoo a poursuivi sa stratégie de diversification en s'orientant vers des segments de jeux et des *apps* à plus forte valeur. En ligne avec cette stratégie, Voodoo a annoncé en juin 2024 l'acquisition de BeReal, une plateforme de médias sociaux de premier plan, étendant considérablement sa présence dans les médias sociaux, en ajoutant à l'échelle mondiale une base loyale de plus de 40 millions d'utilisateurs actifs chaque mois, et offrant des possibilités de synergies dans le développement de produits, la monétisation et les coûts.

La rentabilité a continué de s'améliorer grâce au levier opérationnel et à une discipline stricte en matière de coûts, notamment en matière de dépenses liées à l'acquisition d'utilisateurs.

Données clés

	2024	2023
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	623	521
Croissance (en %)	20	13 ⁽¹⁾

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

Investissement de GBL

	2024	2023
Participation en capital (en %)	15,0	15,9
Participation en droits de vote (en %)	15,0	15,9
Valeur de la participation (en EUR millions)	302	287
Représentation dans les organes statutaires	1	1



Près de
60 ANS
d'expérience

Plus de
10
pays dans lesquels
Parques Reunidos
est présent

Plus de
50
parcs dans
le monde

N°2

Opérateur européen
de parcs d'attraction

Représentation
de GBL dans les
organes statutaires

1 SUR **9**

Capital détenu
par GBL

23,0 %



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

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

Thèse d'investissement

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

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

Parques Reunidos bénéficie d'un positionnement unique avec :

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

Performance en 2024

La croissance organique du chiffre d'affaires de + 3 % a été soutenue par un plus grand nombre de visiteurs et des dépenses par personne plus élevées.

La croissance provient de la plupart des pays clés et des catégories de parc (d'attraction, animalier et aquatique) avec une solide croissance au second semestre 2024 tirée par la performance à la période d'Halloween et une base de comparaison plus favorable (par exemple, de conditions météorologiques au second semestre 2023).

Parques Reunidos continue à travailler à ses priorités stratégiques en 2025, notamment l'amélioration de l'expérience client et les initiatives commerciales (par exemple, les services numériques, l'offre de restauration).

Données clés

	2024	2023
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	858	830
Croissance (en %)	3	1

Investissement de GBL

	2024	2023
Participation en capital (en %)	23,0	23,0
Participation en droits de vote (en %)	23,0	23,0
Valeur de la participation (en EUR millions)	296	296
Représentation dans les organes statutaires	1	1

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

4.4

**ACTIFS PRIVÉS INDIRECTS
(GBL CAPITAL)**

18 %

**du
portefeuille
de GBL**

GBL | CAPITAL

GBL Capital, l'activité d'actifs privés indirects du groupe, offre des sources additionnelles de diversification au portefeuille de GBL

4.4.1	Description et faits marquants	112
4.4.2	GBL Capital – actif net réévalué	113
4.4.3	Chiffres clés	113
4.4.4	Fonds	114
4.4.5	Co-investissements	116
4.4.6	Fonds / co-investissements de la marque Sienna	118
4.4.7	Autres (fonds et co-investissements) – valorisation	120
4.4.8	GBL Capital – actif net réévalué détaillé	121

4.4.1 Description et faits marquants

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

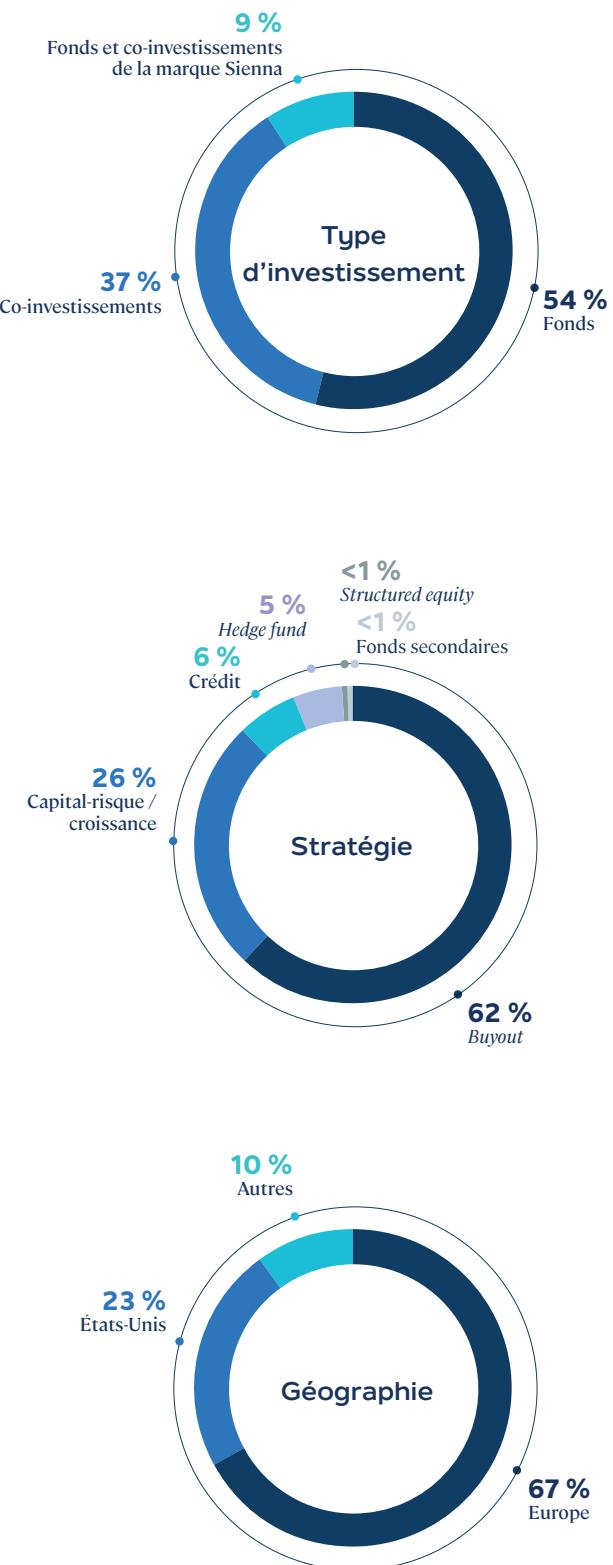
GBL Capital cherche à s'associer à des gestionnaires de premier plan afin de générer des rendements attractifs en fonction du risque. GBL Capital vise à offrir de multiples avantages aux actionnaires de GBL, notamment des dividendes provenant d'une génération régulière de liquidités, une diversification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

Le portefeuille de GBL Capital au 31 décembre 2024 était principalement composé de 23 investissements dans des fonds et de 19 co-investissements, représentant un ANR de respectivement EUR 1,5 milliard et EUR 1,0 milliard. Le capital est réparti entre les fonds de *buyout*, de capital-risque / croissance, de crédit privé et de *hedge funds*. GBL Capital vise à allouer 100 % de ses nouveaux engagements en capital à des stratégies de *private equity*, y compris le *buyout*, le *structured equity* et les fonds secondaires.

GBL Capital a également réalisé des investissements d'ancrage en qualité de *limited partner* (LP) dans plusieurs stratégies de marché privé de la marque Sienna, notamment Sienna Private Equity (*lower middle market buyouts*), Sienna Private Credit et Sienna Venture Capital. Ces investissements en qualité de LP ont fourni des fonds d'amorçage permettant aux équipes sous-jacentes de commencer à mettre en œuvre leurs stratégies d'investissement et de faciliter la levée de fonds auprès de tiers.

L'exercice 2024 a été une année globalement positive pour GBL Capital. Le portefeuille a généré une création de valeur de EUR 212 millions (+ 7,7 %) et des distributions de EUR 487 millions. Les investissements les plus significatifs sont des appels de fonds d'ICONIQ (EUR 46 millions) et de Stripes (EUR 23 millions). Suite à la cession d'une partie de certains intérêts dans des fonds, l'investissement net de GBL Capital au cours de l'exercice 2024 a totalisé EUR 65 millions. Le portefeuille continue à bien évoluer et est actuellement valorisé à un MoIC net de 1,4x, après déduction des commissions payées.

En juillet 2024, GBL Capital a conclu une transaction secondaire avec un investisseur institutionnel de premier plan impliquant la cession d'une partie de certains intérêts dans des fonds gérés par Sagard, pour un produit total de cession de EUR 102 millions et une plus-value de EUR 13 millions. Cet investisseur institutionnel s'est engagé à investir à hauteur de EUR 40 millions dans Sienna Private Equity Fund I.



4.4.2 GBL Capital – actif net réévalué

EN EUR MILLIONS	ANR 31 décembre 2024	Création de valeur	Distributions	Investissements	Autre	ANR 31 décembre 2023
Fonds	1.477	195	(482)	119	-	1.644
Co-investissements	1.008	9	(1)	(9)	-	1.009
Fonds et co-investissements de la marque Sienna	234	8	(4)	(67)	-	297
Autres (trésorerie et fonds de roulement de GBL Capital)	23	-	-	22	1	-
TOTAL	2.743	212	(487)	65	1	2.951

4.4.3 Chiffres clés au 31 décembre 2024



4.4.4 Fonds

	APHEON	Sagard	KARTESIA	BDT&MSD	Fonds – autres	Total funds
Année de l'investissement initial	2005	2002	2013	2021	2015	n/a
% du portefeuille de GBL Capital	5 %	10 %	3 %	8 %	5 %	23 %
En 2024						
En EUR millions						
ANR au 31 décembre 2023	402	327	133	175	134	474
Capital appelé en 2024	5	(34)	-	9	1	139
Capital distribué 2024	(325)	(68)	(62)	-	(16)	(11)
Création de valeur 2024	54	60	10	30	6	35
ANR au 31 décembre 2024	136	285	82	213	125	637
Au 31 décembre 2024						
En EUR millions						
Engagements - total	867	428	293	192	108	1.250
Capital investi - total	843	426	277	174	108	817
Engagements non-appelés - total	84	24	16	18	0	433
Distributions - total	1.404	599	414	-	66	324
ANR au 31 décembre 2024	136	285	82	213	125	637
Valeur totale au 31 décembre 2024	1.539	883	496	213	190	961
						4.283

APHEON

Sagard

Profil

- Établi en 2002 à l'initiative de Power Corporation of Canada, Sagard Midcap investit dans des sociétés d'une valeur supérieure à EUR 100 millions, ayant des positions de leader sur leurs marchés, principalement en Europe francophone.
- Sagard Midcap s'associe à des entrepreneurs pour soutenir leur expansion dans de nouvelles zones géographiques ou sur de nouveaux marchés.
- Sagard NewGen a été créé en 2020 dans le cadre d'une stratégie de capital-développement visant à investir dans des entreprises rentables et à forte croissance dans les secteurs de la technologie et de la santé, principalement en France et dans les pays voisins. NewGen Fund 1 a levé EUR 313 millions.
- Portage Capital Solutions (« PCS ») a été lancé en 2022 afin de réaliser des investissements structurés en capital dans le secteur de la fintech en Amérique du Nord et en Europe. PCS réalise des investissements structurés en capital de USD 35 - 150 millions dans des entreprises qui sont rentables ou proches du seuil de rentabilité et qui connaissent une croissance de 20 % ou plus.

Profil

- Établi en 2005, ce gestionnaire de fonds opère dans le segment *mid-market*, investissant entre EUR 25 millions et EUR 75 millions dans des sociétés bénéficiant d'un solide positionnement sectoriel et leaders dans des marchés de niche attractifs situés au Benelux, en Italie, dans la péninsule ibérique, en France, en Allemagne et en Suisse.

GBL Capital & Apheon

- GBL Capital a été l'un des principaux investisseurs de référence dans les fonds Apheon I à IV, dans lesquels elle a engagé un montant total de EUR 867 millions.
- En échange de son statut d'investisseur de référence, GBL Capital bénéficie de conditions économiques préférentielles.

Valorisation

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

GBL Capital & Sagard

- GBL Capital a participé aux quatre fonds Sagard Midcap pour un montant total de EUR 428 millions.
- En 2022, GBL Capital a soutenu le lancement de Sagard NewGen, avec un engagement de EUR 50 millions.
- En 2024, GBL Capital a engagé un montant de USD 25 millions dans Portage Capital Solutions Fund 1.
- GBL Capital bénéficie de certaines conditions financières préférentielles dans le cadre de son soutien aux fonds de Sagard.

Valorisation

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

KARTESIA

Profil

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

GBL Capital & Kartesia

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

Valorisation

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



Profil

- Human Capital est une société de capital-risque de plusieurs phases, spécialisée dans l'acquisition de talents.
- L'entreprise a été fondée par deux étudiants de l'Université de Stanford qui ont identifié l'opportunité de fournir aux entreprises financées par le capital-risque des ingénieurs en logiciel de haute qualité en échange d'un accès à des opportunités d'investissement attractives.
- Les fonds Human Capital investissent principalement dans des entreprises technologiques américaines.

GBL Capital & Human Capital

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

Valorisation

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

BDT&MSD

Profil

- Fondée en 2009, BDT Capital Partners est la branche *private equity* de BDT & Company, spécialisée dans le capital à long terme et les services de conseil aux entreprises dirigées par des familles et fondateurs, se concentrant sur des investissements soutenant la croissance stratégique.
- En 2023, BDT & Company a fusionné avec MSD Partners pour former BDT & MSD Partners, renforçant ainsi ses compétences en matière de banque d'affaires, de capital privé et de services de conseil.

GBL Capital & BTD & MSD Partners

- GBL Capital a engagé un total de USD 108 millions dans BDT Capital Partners Fund II en 2015.

Valorisation

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

Fonds – autres

Les détails financiers et les valorisations se trouvent en pages 120 et 121.

4.4.5 Co-investissements

	 FLORA Food Group	 moeve	 opseo	 Proalpha	 svt	Co-investissements – autres	Total co-investissements
Année de l'investissement initial	2018	2019	2019	2022	2021	n/a	n/a
% du portefeuille de GBL Capital	15 %	4 %	3 %	3 %	2 %	11 %	37 %
En 2024							
En EUR millions							
ANR au 31 décembre 2023	425	95	66	60	52	312	1.009
Capital appelé en 2024	-	0	0	-	-	(10)	(9)
Capital distribué 2024	-	-	-	-	-	(1)	(1)
Création de valeur 2024	(25)	15	5	10	5	(1)	9
ANR au 31 décembre 2024	400	111	72	69	58	299	1.008
Au 31 décembre 2024							
En EUR millions							
Engagements - total	250	104	45	43	47	589	1.078
Capital investi - total	250	95	40	43	40	595	1.062
Engagements non-appelés - total	-	10	5	-	6	1	22
Distributions - total	-	27	-	-	-	25	52
ANR au 31 décembre 2024	400	111	72	69	58	299	1.008
Valeur totale au 31 décembre 2024	400	138	72	69	58	324	1.060



Profil

- Créé en 1871, Flora Food Group (Upfield avant le changement de marque en septembre 2024) est un leader mondial dans la nutrition d'origine végétale avec des marques globales telles que Becel, Flora, Rama et ProActiv. La société est présente dans 95 pays et est le premier producteur mondial de pâtes à tartiner végétales.

GBL Capital & Flora Food Group

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

Valorisation

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

Profil

- Moeve (Cepsa avant le changement de marque en octobre 2024) est une entreprise énergétique espagnole privée, entièrement intégrée et présente dans le monde entier. L'ambition de Moeve est de devenir un leader européen de la transition énergétique, en particulier dans les domaines de l'hydrogène vert, des biocarburants de deuxième génération et de la mobilité électrique ultrarapide.
- L'investissement est l'une des plus importantes opérations de *buyout* de The Carlyle Group et est détenu par plusieurs fonds.

GBL Capital & Moeve

- GBL Capital a co-investi USD 110 millions aux côtés de The Carlyle Group dans l'acquisition de Moeve.

Valorisation

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



Profil

- opseo est l'un des principaux prestataires allemands de soins intensifs ambulatoires et hospitaliers pour les adultes et les enfants. À l'heure actuelle, le réseau du groupe se compose de 25 établissements dans lesquels quelque 5.000 membres du personnel prennent en charge plus de 800 patients en soins intensifs et 1.500 autres personnes en respectant les normes les plus strictes.
- La stratégie de croissance d'opseo consiste à consolider le marché allemand des soins intensifs ambulatoires, très attractif et fragmenté.

GBL Capital & opseo

- opseo a été initialement acquis par Apheon Mid-Cap III en 2016, puis vendu en 2019 à un fonds de continuation géré par Apheon dans lequel GBL Capital a engagé EUR 45 millions.

Valorisation

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



Profil

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

GBL Capital and svt

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

Valorisation

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

Co-investissements – autres

Les détails financiers et les valorisations se trouvent en pages 120 et 121.



Profil

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

GBL Capital & Proalpha

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

Valorisation

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

4.4.6 Fonds / co-investissements de la marque Sienna

	Sienna Private Equity	Sienna Private Credit	Sienna Venture Capital	Sienna Private Assets Allocation	Sienna Opportunities Fund	Total fonds et co-investissements de la marque Sienna
Année de l'investissement initial	2022	2022	2022	2024	2022	n/a
% du portefeuille de GBL Capital	3 %	3 %	2 %	0 %	0 %	9 %
En 2024						
En EUR millions						
ANR au 31 décembre 2023	150	74	32	-	40	297
Capital appelé en 2024	(61)	12	12	10	(40)	(67)
Capital distribué 2024	(2)	(2)	-	-	-	(4)
Création de valeur 2024	2	4	1	1	(0)	8
ANR au 31 décembre 2024	89	89	45	11	-	234
Au 31 décembre 2024						
En EUR millions						
Engagements - total	186	201	100	40	-	527
Capital investi - total	89	85	47	10	-	232
Engagements non-appelés - total	97	116	54	30	-	296
Distributions - total	2	2	-	-	-	4
ANR au 31 décembre 2024	89	89	45	11	-	234
Valeur totale au 31 décembre 2024	92	91	45	11	-	238

Sienna Private Equity

Sienna Private Equity investit dans des entreprises européennes de taille moyenne actives dans les services aux entreprises, les services de santé, les industries de niche, les loisirs et le divertissement.

Avec des bureaux en France et en Italie, Sienna Private Equity poursuit une stratégie d'investissement résiliente et distincte en se concentrant sur le développement, la transformation et l'optimisation d'entreprises établies par le biais d'opportunités de *private equity* axées sur la valeur, ainsi que sur la création de leaders sectoriels par le biais de plateformes *buy-and-build*.

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

Eight Advisory

Profil

- Eight Advisory est un cabinet de conseil spécialisé en transaction, restructuration, transformation et ingénierie financière.
- Fondé en France, Eight Advisory est aujourd'hui une entreprise paneuropéenne qui compte 15 bureaux, 113 associés et plus de 900 collaborateurs.

GBL Capital & Eight Advisory

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

Valorisation

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



Profil

- ECT est le leader français du recyclage des terres inertes générées par l'industrie de la construction, principalement lors des travaux d'excavation.
- Fondé en 1998, ECT a d'abord opéré en Île-de-France et s'étend maintenant à plusieurs autres régions ainsi qu'aux États-Unis sous la marque Landify.

GBL Capital & ECT

- Sienna Private Equity et la CNP (Compagnie Nationale à Portefeuille) ont acquis une participation majoritaire dans ECT en février 2023.

Valorisation

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

Sienna Private Credit

Profil

- Sienna Private Credit conçoit et structure des produits d'investissement en dette, avec un accent sur le financement d'actifs réels (infrastructure, immobilier), la dette d'entreprise et les actifs liquides (prêts *high yield* et *leverageés*), pour les investisseurs institutionnels.

GBL Capital & Sienna Private Credit

- GBL Capital a engagé un montant total de EUR 201 millions dans les fonds de Sienna Private Credit, dont EUR 85 millions ont été appelés.

GBL Capital & Sienna Private Credit

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

Sienna Venture Capital

Profil

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

GBL Capital & Sienna Venture Capital

- GBL Capital a engagé un montant de EUR 100 millions dans le fond de Sienna Venture Capital, dont EUR 47 millions ont été appelés.

Valorisation

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

Sienna Private Assets Allocation

Profil

- Sienna Private Assets Allocation est un fonds hybride destiné aux particuliers français. Il investit principalement dans des fonds de *private equity* tout en incorporant une partie d'actifs cotés pour assurer la liquidité. Ce nouveau fonds s'inscrit dans le cadre de la Loi relative à l'Industrie verte, qui prévoit l'inclusion d'actifs privés dans certains plans d'épargne.
- Depuis son lancement en juillet 2024, le fonds a réalisé six investissements dans des fonds de *private equity* et d'infrastructure.

GBL Capital & Sienna Private Assets Allocation

- GBL Capital a engagé un montant total de EUR 40 millions dans le fonds, dont EUR 10 millions ont été appelés.

Valorisation

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

4.4.7 Autres (fonds et co-investissements) – valorisation

La valorisation des fonds et co-investissements, non détaillés en sections 4.4 et 4.4.5 est effectuée comme suit :

Fonds

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

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

C2 Capital Partners

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

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

Carlyle (CIEP II)

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

Marcho Partners, PrimeStone

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

Stripes

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

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

Co-investissements

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

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

Commure, Transcarent

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

Elsan, Wella

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

Globality

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

Telenco

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

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

4.4.8 GBL Capital – actif net réévalué détaillé

GBL Capital – actif net réévalué détaillé						
EN EUR MILLIONS	31 décembre 2023	Investissements	Distributions	Création de valeur	Autres	31 décembre 2024
Sagard	326,6	(34,2)	(67,6)	59,7	-	284,6
Human Capital	174,6	8,6	-	30,2	-	213,4
Backed	154,5	8,6	(3,7)	(2,3)	-	157,1
Apheon	401,9	5,0	(325,2)	53,9	-	135,7
BDT & MSD	133,6	1,1	(16,3)	6,2	-	124,7
Marcho Partners	96,5	-	(0,2)	22,0	-	118,4
Kartesia	133,0	-	(61,8)	10,4	-	81,6
C2 Capital	75,0	1,7	-	1,1	-	77,8
ICONIQ	15,8	45,6	-	4,4	-	65,8
Stripes	29,8	23,4	-	(1,4)	-	51,9
468 Capital	18,0	8,0	-	(0,8)	-	25,2
CIEP II	19,0	0,6	-	3,2	-	22,8
Griffin	16,5	1,6	(0,3)	(0,3)	-	17,5
Epiris	-	9,3	(1,6)	8,9	-	16,6
PrimeStone	15,9	-	(0,3)	0,0	-	15,6
Mérieux	18,1	0,5	(1,3)	(2,1)	-	15,1
Alto Capital V	1,2	11,8	-	(0,2)	-	12,8
Innovius	6,6	4,3	-	0,7	-	11,6
SPC	7,6	1,1	-	0,9	-	9,5
Portage Capital Solutions	-	9,0	-	(0,6)	-	8,4
Dover	-	4,8	(0,4)	1,5	-	6,0
Warburg	-	5,4	(3,0)	1,4	-	3,9
Bregal	-	2,8	-	(1,6)	-	1,2
Fonds	1.644,3	119,2	(481,5)	195,0	-	1.477,0
Flora Food Group	424,6	-	-	(25,1)	-	399,6
Moeve	95,4	0,3	-	15,4	-	111,1
opseo	65,9	0,4	-	5,4	-	71,6
Proalpha	59,5	-	-	9,6	-	69,1
svt	52,5	-	-	5,0	-	57,5
CEVA	40,4	-	-	8,4	-	48,8
Commure	39,8	-	-	2,6	-	42,3
Wella	32,2	-	-	4,9	-	37,0
ADIT	28,1	(4,9)	(0,4)	10,6	-	33,4
Elsan	37,5	-	-	(5,0)	-	32,4
Ginger	30,8	(4,8)	(1,0)	2,3	-	27,2
Illumio	24,3	-	-	1,5	-	25,9
Transcarent	17,7	-	-	1,1	-	18,7
Globality	10,0	-	-	-	-	10,0
Telenco	9,4	-	-	(0,6)	-	8,8
Canyon	13,0	-	-	(5,8)	-	7,2
Sagard NewGen Pharma	5,0	-	-	(0,0)	-	5,0
Klarna	2,6	-	-	-	-	2,6
Entreprise cosmétique	20,8	-	-	(20,8)	-	-
Co-investissements	1.009,4	(9,0)	(1,4)	9,4	-	1.008,4
Sienna Private Equity	150,4	(61,0)	(2,4)	2,3	-	89,4
Sienna Private Credit	74,3	12,2	(1,5)	3,9	-	88,9
Sienna Venture Capital	32,1	11,9	-	1,3	-	45,4
Sienna Private Assets Allocation	-	10,0	-	0,7	-	10,7
Sienna Opportunities funds	40,2	(40,1)	-	(0,1)	-	-
Fonds et co-investissements de la marque Sienna	297,1	(66,9)	(3,9)	8,1	-	234,4
Autres (trésorerie et fonds de roulement de GBL Capital)	-	22,0	-	-	0,8	22,8
TOTAL GBL CAPITAL	2.950,8	65,3	(486,8)	212,5	0,8	2.742,6

4.5

**GESTION D'ACTIFS
(SIENNA INVESTMENT MANAGEMENT)**

<1 %

**du
portefeuille
de GBL**

**Delivering
innovative solutions
with purpose**

Note: représente la juste valeur des sociétés de gestion acquises



Sienna Investment Managers est un gestionnaire d'actifs multi-expertises avec une perspective à long terme, proposant des stratégies d'investissement combinant actifs cotés et privés, à forte dimension ESG

À fin 2024, les actifs sous gestion s'élèvent à plus de EUR 40 milliards

4.5.1	Introduction	124
4.5.2	Expertises	125
4.5.3	Chiffres clés	126
4.5.4	Résultat net économique	127
4.5.5	Faits marquants 2024	127

4.5.1 Introduction

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

À fin 2024, le groupe gère plus de EUR 40 milliards d'actifs, dont environ 80 % (sur le périmètre éligible SFDR) sont classés sous Articles 8 ou 9.

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

Sienna IM occupe une position de premier plan sur le marché de l'épargne retraite et salariale en France, offrant des solutions ciblées à 500.000 clients particuliers par le biais de l'épargne salariale et des régimes de retraite.

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

4.5.2 Expertises

Sienna Investment Managers est structurée autour de quatre expertises : Actifs cotés, Dette privée, Immobilier et Actifs hybrides.

Actifs cotés

L'expertise en matière d'Actifs cotés⁽¹⁾ gère EUR 28,7 milliards d'AuM. Pionnière de la finance responsable, elle couvre les stratégies actions, obligations, monétaire, allocation & multi actifs et hybrides, et intervient auprès de clients institutionnels de premier plan et privés, en épargne salariale, épargne retraite et assurance vie, principalement en Europe.

Dette privée

L'expertise de Dette privée⁽²⁾⁽³⁾, spécialiste de la gestion d'actifs privés en Europe depuis 2012, propose aux investisseurs institutionnels des produits innovants et finançant l'économie réelle. Ses fonds représentent EUR 2,8 milliards d'AuM. Les fonds levés financent les acteurs européens du marché *mid-cap* et les aident à se développer de manière durable. L'expertise de Dette privée est présente au travers de différentes stratégies (par exemple, financement d'actifs réels, prêts directs aux entreprises ou crédit liquide).

Immobilier

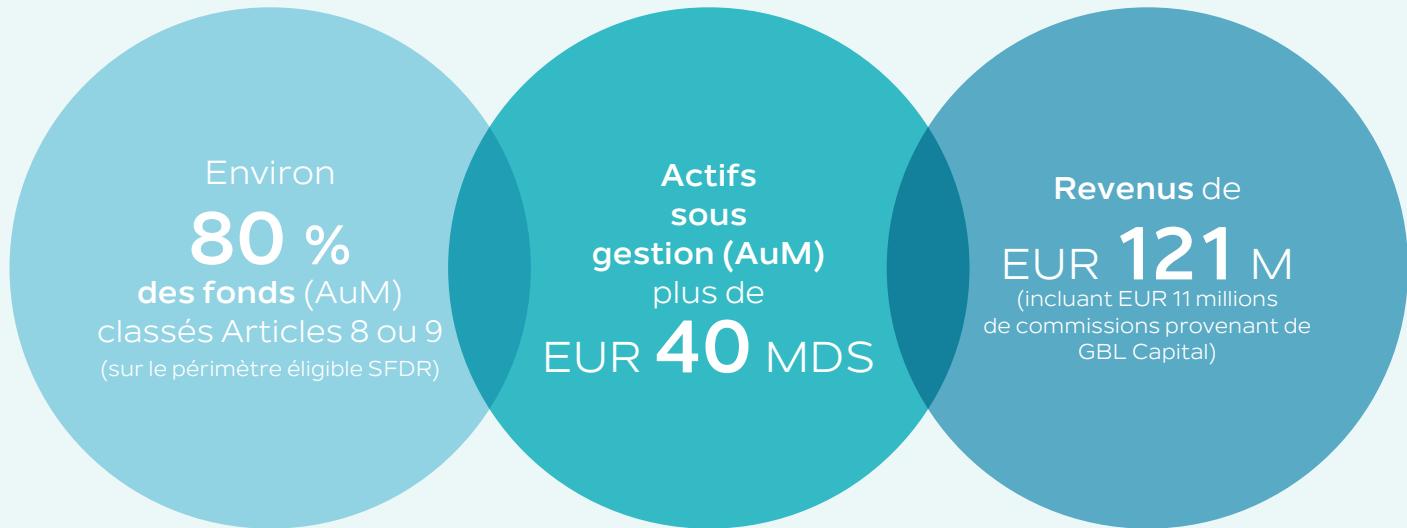
Avec EUR 5,5 milliards d'AuM, l'expertise en matière d'Immobilier repose sur un large spectre de savoir-faire dans les investissements privés comme cotés et dans l'*equity* comme la dette. Les experts accompagnent les investisseurs locaux et internationaux par le biais de mandats et de *club deals* et sont en mesure de saisir les meilleures opportunités d'investissement à travers tous les pays et classes d'actifs couverts. Ils gèrent un vaste portefeuille composé de 97 biens immobiliers, allant des bureaux à la logistique en passant par le secteur des sciences de la vie.

Actifs hybrides

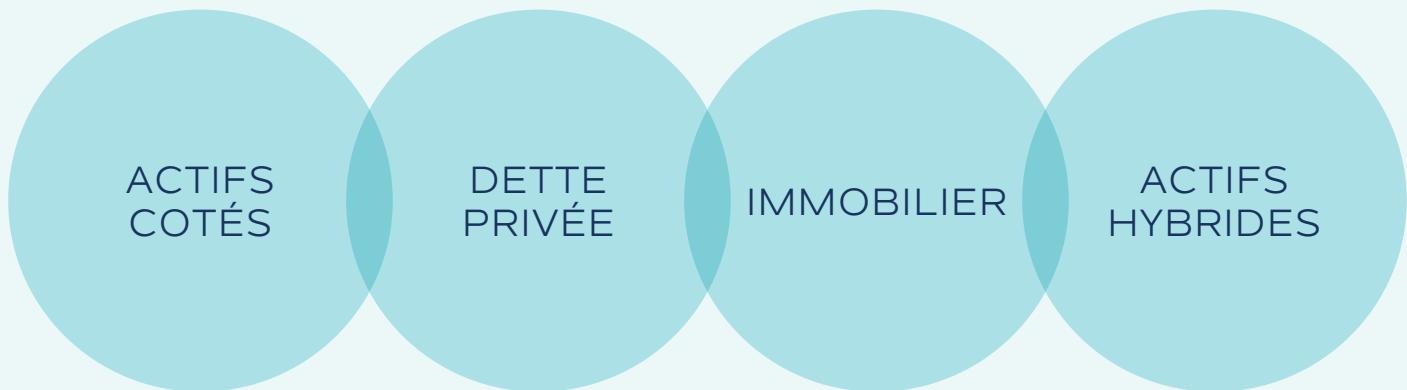
L'expertise Actifs hybrides, consistant à combiner plusieurs classes d'actifs, repose sur une approche novatrice se trouvant au cœur-même du business model multi-expertises de Sienna IM. Cette activité réconcilie le besoin de financement de l'économie et le besoin de rendement sur le moyen-long terme, avec, en prime, une volatilité moins importante. Pour les investisseurs particuliers, ces produits retirent la barrière à l'entrée relative aux actifs privés. Sienna IM a actuellement trois fonds hybrides dont les AuM totalisent EUR 250 millions.

(1) Sienna Gestion est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF depuis 1997 sous le n° GP97020, membre de Sienna IM
(2) Sienna AM France est une société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF sous le n°GP97118, membre de Sienna IM
(3) Ver Capital est une société de gestion de portefeuille de n° 15 234 agréée par la Banque d'Italie en qualité de de gestionnaire de FIA, membre de Sienna IM

4.5.3 Chiffres clés au 31 décembre 2024



4 expertises



4.5.4 Résultat net économique

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2024
Revenus	121 ⁽¹⁾
Frais généraux	(130)
EBITDA	(9)
Résultats financiers	2
Autres	(34)
RÉSULTAT NET ÉCONOMIQUE	(41)

(1) Incluant EUR 11 millions de commissions provenant de GBL Capital

4.5.5 Faits marquants 2024

La collecte de
Sienna Investment Managers approche
EUR 6 milliards

Les actifs sous gestion dépassent
EUR 40 milliards
en hausse de
+ 19,5 %

Actifs cotés et hybrides

- Sienna Monétaire ISR dépasse EUR 2,1 milliards d'actifs sous gestion en juin 2024
- Sienna IM lance en juin 2024 FCPR Sienna Private Assets Allocation, son troisième fonds hybride combinant actifs cotés et *private equity*, conforme aux exigences de la loi relative à l'industrie verte. Ce lancement marque ainsi une étape importante dans la stratégie de Sienna IM de démocratisation des actifs privés
- Sienna Trésorerie Plus, son deuxième fonds hybride, qui a été lancé mi-2023, franchit le cap de EUR 100 millions en octobre 2024

Dette privée

- Sienna IM étend en avril 2024 sa présence en dette privée à l'Italie avec l'acquisition de Ver Capital SGR, un acteur financier de premier plan basé à Milan
- Sienna IM renforce en mai 2024 l'équipe de direction de son activité de dette privée avec la promotion de Laurent Dubois au poste de Managing Director - Private Credit, et la nomination de Fabrice Rossary au poste de Deputy Managing Director - Private Credit
- Ver Capital SGR finalise la levée de son fonds Special Situations en septembre 2024
- Sienna IM finalise en novembre 2024 la levée de SID3, le troisième millésime de Sienna Sustainable Infrastructure Debt, pour un montant proche de EUR 150 millions auprès de sept investisseurs institutionnels de premier plan
- Sienna Biodiversity Private Credit Fund, le premier fonds à impact en dette privée dédié à la préservation et la restauration de la biodiversité en Europe, est lancé en décembre 2024, immédiatement doté de EUR 100 millions grâce au Groupe Malakoff Humanis

Immobilier

- L'expertise Immobilier conclut 16 transactions exclusives au cours de l'année dans de nouveaux pays (Pologne, Irlande, Grande Bretagne)

ESG

- Sienna IM a entamé une nouvelle phase dans son parcours vers le *net-zero*, en s'engageant en février 2024 auprès de la *Science Based Targets initiative*. En 2024, le groupe a défini ses objectifs climatiques à court terme alignés sur la limitation du réchauffement climatique à 1,5°C et conformes aux dernières recherches scientifiques sur le climat, qui seront validés par SBTi en 2025. Cet engagement tracera une trajectoire d'actions de transformation à moyen terme au sein de toutes les expertises du groupe

4.6

RÉCONCILIATION DU PORTEFEUILLE AVEC LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS IFRS

Au 31 décembre 2024, le portefeuille de GBL inclus dans l'actif net réévalué s'élève à EUR 15.290 millions (EUR 17488 millions au 31 décembre 2023). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Valeur du portefeuille telle que présentée dans :		
Actif net réévalué	15.289,7	17487,6
Information sectorielle (Holding) - pages 166 à 171	8.130,3	10.368,2
<i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	37,9	68,0
<i>Autres investissements en capital</i>	8.092,5	10.300,3
Eléments de réconciliation		
Juste valeur de GBL Capital et Sienna Investment Managers, consolidées dans le secteur GBL Capital et SIM	2.880,0	3.060,6
Juste valeur d'Imerys, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	1.310,7	1.321,7
Juste valeur de Afidea, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	1.476,5	1.194,6
Juste valeur de Sanoptis, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	969,1	828,8
Juste valeur de Canyon, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	261,2	460,5
Ecart d'évaluation de Parques Reunidos entre l'actif net réévalué (juste valeur) et en IFRS mise en équivalence)	258,1	227,6
Ecart d'évaluation des actions earn-out Concentrix reprises dans le portefeuille dans l'actif net réévalué et en «Autres actifs non courants» en IFRS	5,3	27,0
Reclassement des titres ENGIE inclus depuis 2016 dans la trésorerie brute et repris sous les autres investissements en capital	(1,4)	(1,4)
Autres	(0,2)	-

Delivering meaningful growth



Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

5.1 Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle	132
5.2 Situation financière	140

5.1

ANALYSE DES RÉSULTATS DU GROUPE ET EXCELLENCE OPÉRATIONNELLE

5.1.1 Excellence opérationnelle

Engagement dividendaire

Le dividende payé par GBL provient (i) des cash earnings⁽¹⁾ et (ii) des plus-values sur les cessions d'actifs⁽²⁾.

Les cash earnings se composent principalement (i) des dividendes nets perçus des sociétés en portefeuille de GBL et (ii) des dividendes perçus de GBL Capital and Sienna Investment Managers (« SIM »).

GBL décide, à sa discrétion, du montant des plus-values sur les cessions d'actifs qui contribuent au dividende versé par le groupe.

Dans le cadre du *Strategic Update*⁽³⁾ de novembre 2024, le groupe a annoncé que le dividende de EUR 5,00 par action payable au cours de l'exercice 2025 au titre de l'exercice 2024⁽⁴⁾ servirait de nouvelle base pour une croissance régulière. À l'avenir, GBL communiquera le montant proposé du dividende par action lors de la publication des résultats annuels.

Sur cette base, GBL continuera de générer un dividende attractif pour ses actionnaires tout en assurant, au travers de son solide profil de liquidité, des ressources financières supplémentaires, soutenant (i) la croissance de l'actif net réévalué par action au travers du cycle, (ii) ses sociétés en portefeuille en cas de besoin et (iii) l'exécution du programme de rachat d'actions propres du groupe.

Structure financière solide et flexible

GBL a pour objectif de maintenir une structure financière saine, au travers de :

- un solide profil de liquidité ; et
- un endettement net limité rapporté à la valeur de son portefeuille.

La solidité financière découlant du profil de liquidité assure des ressources mobilisables permettant de saisir rapidement des opportunités d'investissement au travers du cycle économique.

Le ratio de *Loan To Value* varie principalement en fonction du déploiement de capital dans des investissements et plus généralement dans le cadre de la stratégie de rotation du portefeuille. Élément important de la discipline financière, l'objectif en matière de *Loan To Value* est de le maintenir sous 10 % au travers du cycle. Bien que le ratio effectif de *Loan To Value* puisse dépasser ce seuil, il devrait (i) ne pas l'excéder pendant une période prolongée et (ii) demeurer sous 25 %.

Cette vision conservatrice est conforme à l'approche de GBL visant la préservation de capital et permet à GBL de continuer à investir et générer des rendements tout au long du cycle.

À fin 2024, GBL avait :

- un ratio de *Loan To Value* de 3,0 % ; et
- un profil de liquidité de EUR 5,1 milliards, composé de la trésorerie brute pour EUR 2,6 milliards et du montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées (ne présentant pas de covenants financiers) pour EUR 2,4 milliards, arrivant à maturité progressivement au cours de 2029.



(1) 75 %-100 % à titre indicatif

(2) 50 %-100 % à titre indicatif

(3) Les informations sur les perspectives à moyen terme (2024-2027) de GBL sont disponibles dans la présentation *Strategic Update* dans la rubrique « Investisseurs » sur www.gbl.com

(4) Comme annoncé le 31 juillet 2024 : de manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

(5) ITV basé sur les informations en rapports semestriels et annuels. Pic atteint sur une base trimestrielle à 15,7 % à fin septembre 2022 suite aux investissements dans Affidea et Sanoptis en juillet 2022

Structure de coûts efficiente

GBL vise l'excellence opérationnelle au travers d'une discipline stricte en matière de coûts.

Ceci résulte en un ratio très limité de charges opérationnelles⁽¹⁾ rapportées à l'actif net réévalué.

Charges opérationnelles⁽¹⁾ / Actif net réévalué

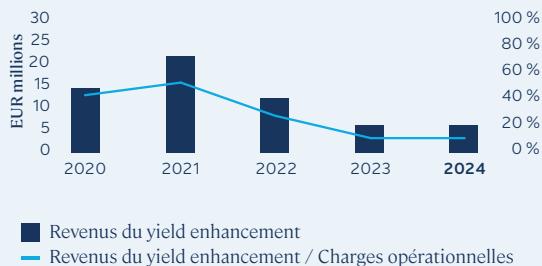


Yield enhancement

Les activités de yield enhancement développées par GBL visent à assurer une source de revenus complémentaires. Elles consistent principalement en la gestion conservatrice d'instruments dérivés par une équipe dédiée, au travers de produits simples (« vanille »), calibrés avec de très courtes maturités et de bas niveaux de probabilité d'exercice (« delta »), reposant sur la connaissance approfondie des actifs sous-jacents en portefeuille.

Les revenus générés⁽²⁾ par cette activité fluctuent en fonction des conditions de marché. Au cours des 5 dernières années, ils ont couvert en moyenne 30 % des charges opérationnelles⁽¹⁾ de GBL.

Couverture des charges opérationnelles⁽¹⁾ par les revenus de yield enhancement⁽¹⁾



(1) Tels que présentés en cash earnings

(2) Les revenus de yield enhancement pris en compte s'élèvent à EUR 6 millions, tel que présenté dans la section « Présentation économique du résultat consolidé » en cash earnings, dans les autres produits et charges financiers (voir p.136)

5.1.2 Chiffres clés et données historiques sur 10 ans



Données historiques sur 10 ans

EN EUR MILLIONS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Résultat consolidé										
Cash earnings	336,2	414,1	416,1	474,4	439,6	595,3	456,1	426,5	440,4	461,6
Mark to market et autres effets non cash	(41,5)	100,3	97,1	(167,6)	39,8	(13,2)	3,3	(5,2)	14,4	90,9
Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	(186,2)	1.211,1	(296,5)	(336,8)	(315,3)	(39,6)	301,8	199,8	159,6	(63,5)
GBL Capital	222,5	233,3	(669,8)	381,3	331,7	270,5	17,2	213,6	63,5	18,3
Sienna Investment Managers	(39,2)	(34,4)	(40,2)	(3,6)	-	-	-	-	-	-
Éliminations, plus-values, dépréciations et reprises	(159,4)	(201,1)	(91,4)	(68,9)	(104,9)	(108,3)	(119,5)	(129,3)	(1.135,6)	519,1
Résultat consolidé (quote-part groupe)	132,3	1.723,2	(584,7)	278,8	391,0	704,7	658,9	705,4	(457,7)	1.026,4
Résultat consolidé de la période	63,2	1.743,1	(432,5)	434,8	429,3	768,9	904,1	891,1	(310,9)	1.055,9
Distribution totale	665,7	380,5	402,4	420,2	395,9	508,3	495,4	484,1	472,8	461,5
Nombre d'actions à la clôture⁽¹⁾										
De base	133.547.609	140.307.789	146.717.159	152.157.142	154.360.882	157.135.598	157.679.088	155.607.490	155.374.131	155.243.926
Dilué	137.846.332	144.563.369	150.972.739	156.465.148	154.416.073	157.309.308	157.783.601	160.785.245	160.815.820	160.841.125
Payout										
Dividende/cash earnings (en %)	198,0	91,9	96,7	88,6	90,1	85,4	108,6	113,5	107,4	100,0
Distribution de plus-values réalisées sur ventes	329,5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Résultat consolidé par action⁽²⁾ (quote-part groupe)	0,99	12,28	(3,99)	1,83	2,53	4,48	4,18	4,53	(2,95)	6,61
Cash earnings consolidé par action⁽³⁾ (quote-part groupe)	2,43	2,82	2,72	3,03	2,72	3,69	2,83	2,64	2,73	2,86

(1) Le calcul du nombre d'actions de base et dilué est détaillé sous la Note 28

(2) Résultat de base par action

(3) Le calcul des cash earnings par action est effectué en tenant compte du nombre d'actions émises

5.1.3 Présentation économique du résultat consolidé

EN EUR MILLIONS	Cash earnings	Markt to market et autres effets non-cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	GBL Capital	Sienna Investment Managers	Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	31 décembre 2024	31 décembre 2023
QUOTE-PART GROUPE							Consolidé	Consolidé
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	(186,2)	38,5	(19,6)	-	(167,3)	(27,0)
Dividendes nets des participations	388,9	0,0	-	-	-	(134,1)	254,8	286,1
Produits et charges d'intérêts	(9,9)	(5,3)	-	(7,6)	1,5	-	(21,4)	(30,2)
Autres produits et charges financiers	10,8	1,6	-	210,8	-	(25,5)	197,7	419,2
Autres produits et charges d'exploitation	(55,0)	(37,8)	-	(59,8)	(18,7)	-	(171,4)	(232,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	1,6	-	-	41,3	(2,4)	0,1	40,7	1.308,1
Impôts	(0,1)	-	-	(0,6)	-	-	(0,7)	(0,5)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ IFRS 2024 (QUOTE-PART GROUPE)	336,2	(41,5)	(186,2)	222,5	(39,2)	(159,4)	132,3	
Résultat net consolidé IFRS 2023 (Quote-part Groupe)	414,1	100,3	1.211,1	233,3	(34,4)	(201,1)		1.723,2

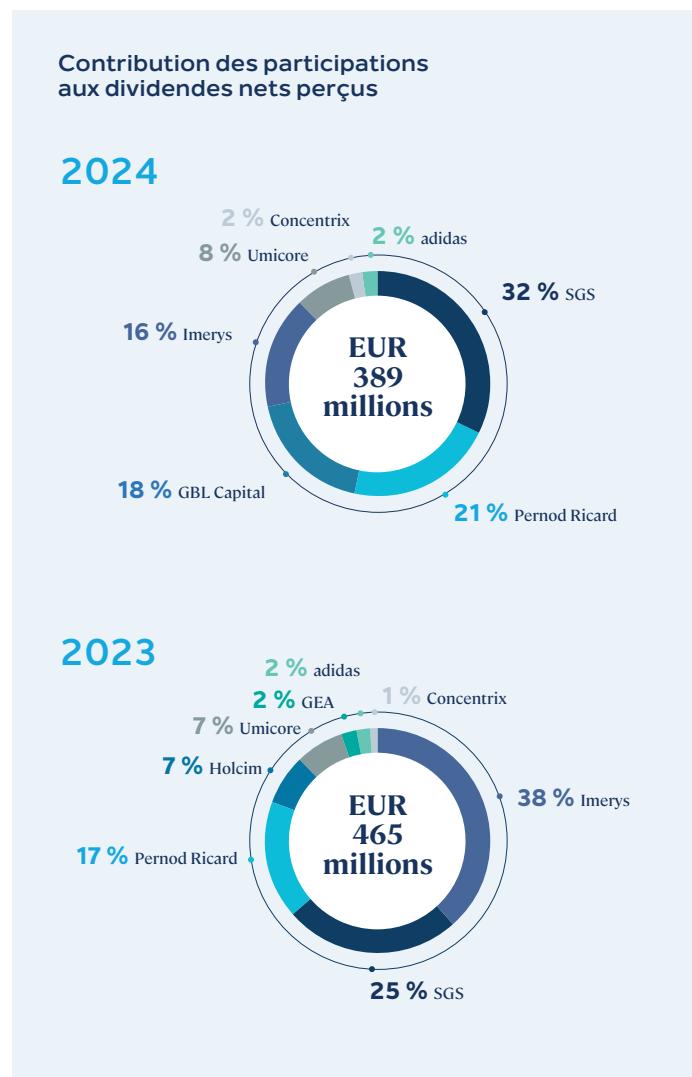
Cash earnings

(EUR 336 millions contre EUR 414 millions)

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Dividendes nets des participations	388,9	464,7
Produits et charges d'intérêts	(9,9)	(25,4)
Intérêts GBL Capital	13,4	3,2
Autres produits et charges d'intérêts	(23,4)	(28,6)
Autres produits et charges financiers	10,8	274
Autres produits et charges d'exploitation	(55,0)	(52,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	1,6	-
Impôts	(0,1)	(0,2)
TOTAL	336,2	414,1

Les dividendes nets des participations perçus au 31 décembre 2024 (EUR 389 millions) sont en baisse par rapport au 31 décembre 2023, principalement suite au dividende exceptionnel payé par Imerys en 2023 en complément de son dividende ordinaire et lié à la cession de l'activité HTS (impact de EUR - 109 millions) et à l'absence de contribution de Holcim suite à la sortie de la position résiduelle en 2023 (impact de EUR - 34 millions), partiellement compensés par une contribution de GBL Capital en 2024 (impact de EUR 71 millions).

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
SGS	125,6	117,7
Pernod Ricard	81,0	80,9
GBL Capital	71,5	-
Imerys	62,6	178,6
Umicore	31,4	31,4
Concentrix	9,5	2,4
adidas	6,3	8,2
TotalEnergies	0,7	0,6
GEA	0,1	9,9
Holcim	-	33,6
Mowi	-	1,4
Autres	0,1	0,1
TOTAL	388,9	464,7



Les produits et charges d'intérêts (EUR - 10 millions) comprennent principalement (i) les charges d'intérêts relatives aux emprunts obligataires institutionnels et à l'obligation échangeable en titres Pernod Ricard (EUR - 61 millions contre EUR - 58 millions au 31 décembre 2023), partiellement compensés par (ii) des revenus provenant de la trésorerie brute (EUR 25 millions contre EUR 24 millions au 31 décembre 2023), (iii) les intérêts sur la créance Concentrix (EUR 16 millions contre EUR 7 millions au 31 décembre 2023) et (iv) les produits d'intérêts relatifs à GBL Capital (EUR 13 millions contre EUR 3 millions au 31 décembre 2023).

Les autres produits et charges financiers (EUR 11 millions) se composent principalement (i) du dividende encaissé sur l'autocontrôle pour EUR 25 millions (EUR 22 millions au 31 décembre 2023) et (ii) des résultats de yield enhancement pour EUR 6 millions (EUR 6 millions au 31 décembre 2023), partiellement compensés par (iii) les frais liés aux transactions financières (EUR - 13 millions).

Les résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants (EUR 2 millions) reprennent le résultat ⁽¹⁾ comptable attribuable à la vente partielle de la créance Concentrix.

Mark to market et autres effets non cash

(EUR - 41 millions contre EUR 100 millions)

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Dividendes nets des participations	0,0	0,0
Produits et charges d'intérêts	(5,3)	(6,5)
Autres produits et charges financiers	1,6	104,0
Autres produits et charges d'exploitation	(37,8)	2,9
TOTAL	(41,5)	100,3

Les **autres produits et charges d'exploitation** incluent notamment l'impact de la nouvelle structure de *carried interest* du groupe mise en place en janvier 2024 (EUR - 39 millions).

Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)

(EUR - 186 millions contre EUR 1.211 millions)

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

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(186,2)	(75,0)
Autres produits et charges financiers	-	106,5
Autres produits et charges d'exploitation	-	(112,3)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	1.291,8
TOTAL	(186,2)	1.211,1

Le **résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées** s'élève à EUR - 186 millions contre EUR - 75 millions au 31 décembre 2023.

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Sanoptis	(74,9)	(47,1)
Imerys	(52,2)	28,2
Parques Reunidos/Piolin II	(24,9)	(21,8)
Canyon	(19,2)	(6,0)
Affidea	(15,0)	(42,6)
Webhelp	-	14,4
TOTAL	(186,2)	(75,0)

Sanoptis

(EUR - 75 millions contre EUR - 47 millions)

Au 31 décembre 2024, la contribution de Sanoptis au résultat de GBL s'élève à EUR - 75 millions (EUR - 47 millions au 31 décembre 2023), sur base d'un résultat net de EUR - 90 millions (EUR - 59 millions au 31 décembre 2023) et tenant compte d'un taux d'intégration de 83,20 % (83,17 % au 31 décembre 2023).

Imerys

(EUR - 52 millions contre EUR 28 millions)

Le résultat courant net des activités poursuivies, part du groupe, augmente de 8,2 % à EUR 262 millions au 31 décembre 2024 (EUR 242 millions au 31 décembre 2023). L'EBITDA ajusté s'établit à EUR 676 millions (EUR 668 millions au 31 décembre 2023). Le résultat net, part du groupe, s'élève à EUR - 95 millions au 31 décembre 2024 (EUR 51 millions au 31 décembre 2023).

Le résultat net, part du groupe, au 31 décembre 2024 est impacté par le recyclage dans le compte de résultat des écarts de conversion liés aux actifs servant le marché du papier (provenant principalement de la dévaluation du réal brésilien) suite à leur cession. Les fonds propres et la trésorerie d'Imerys ne sont pas affectés par cette perte de EUR 302 millions.

La contribution d'Imerys au résultat de GBL s'établit à EUR - 52 millions au 31 décembre 2024 (EUR 28 millions au 31 décembre 2023), reflétant la variation du résultat net, part du groupe, et le taux d'intégration d'Imerys de 54,98 % (54,90 % au 31 décembre 2023).

Le communiqué de presse relatif aux résultats du 31 décembre 2024 d'Imerys peut être consulté sur le site www.imerys.com.

Parques Reunidos/Piolin II

(EUR - 25 millions contre EUR - 22 millions)

Au 31 décembre 2024, la contribution s'élève à EUR - 25 millions (EUR - 22 millions au 31 décembre 2023), considérant un résultat net de Piolin II de EUR - 108 millions (EUR - 95 millions au 31 décembre 2023) et tenant compte d'un taux d'intégration de 23,10 % (23,10 % au 31 décembre 2023).

(1) Hors frais bancaires

Canyon

(EUR - 19 millions contre EUR - 6 millions)

Au 31 décembre 2024, la contribution de Canyon s'élève à EUR - 19 millions (EUR - 6 millions au 31 décembre 2023), sur base d'un résultat net de EUR - 38 millions (EUR - 14 millions au 31 décembre 2023) et tenant compte d'un taux d'intégration de 49,76 % (48,65 % au 31 décembre 2023).

Affidea

(EUR - 15 millions contre EUR - 43 millions)

Au 31 décembre 2024, la contribution de Affidea au résultat de GBL s'élève à EUR - 15 millions (EUR - 43 millions au 31 décembre 2023), sur base d'un résultat net de EUR - 13 millions (EUR - 50 millions au 31 décembre 2023) et tenant compte d'un taux d'intégration de 98,98 % (99,00 % au 31 décembre 2023).

Webhelp

Au 31 décembre 2023, la contribution de Webhelp au résultat de GBL s'élève à EUR 14 millions.

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

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

GBL Capital

(EUR 223 millions contre EUR 233 millions)

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	38,5	62,2
Produits et charges d'intérêts	(7,6)	1,7
Autres produits et charges financiers	210,8	203,8
IFRS 9	196,6	187,6
Autres	14,2	16,2
Autres produits et charges d'exploitation	(59,8)	(50,3)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	41,3	16,3
Impôts	(0,6)	(0,3)
TOTAL	222,5	233,3

La contribution au résultat de GBL au 31 décembre 2024 des investissements de GBL Capital consolidés ou mis en équivalence s'élève à EUR 38 millions à comparer à EUR 62 millions un an plus tôt :

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
AMB IV	40,3	72,9
Sienna Euclide	4,0	-
Filiales opérationnelles d'AMB III	0,6	(3,5)
Sienna Global Private Investment	0,3	-
AMB I & II	(0,1)	(0,0)
Canyon	(0,5)	(0,2)
Mérieux Participations 2	(1,5)	(15,5)
Landlife Holding	(2,2)	(2,2)
Backed 1, Backed 2 et Backed Encore 1	(2,3)	10,6
TOTAL	38,5	62,2

Les **produits et charges d'intérêts** (EUR - 8 millions) comprennent notamment des charges d'intérêts envers GBL (EUR - 13 millions contre EUR - 3 millions au 31 décembre 2023).

Les **autres produits et charges financiers** reflètent principalement la variation de juste valeur des fonds non consolidés ou non mis en équivalence, en application de la norme IFRS 9, pour un montant total de EUR 197 millions (EUR 188 millions au 31 décembre 2023), dont principalement les fonds Sagard (EUR 63 millions), Human Capital (EUR 36 millions), Marcho Partners (EUR 23 millions), Moeve (EUR 16 millions), les fonds Kartesia (EUR 12 millions), une entreprise cosmétique (EUR - 21 millions) et Flora Food Group (EUR - 25 millions). Au 31 décembre 2023, ce poste reprenait principalement les fonds Sagard (EUR 48 millions), Marcho Partners (EUR 28 millions), Flora Food Group (EUR 25 millions), les fonds Kartesia (EUR 18 millions), Proalp (EUR 17 millions), Human Capital (EUR 14 millions), BDT & MSD (EUR 12 millions) et Moeve (EUR - 16 millions).

Les **résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants** comprennent principalement, au 31 décembre 2024, la plus-value nette suite à la cession de Beltaste-Vanreusel et Visionnaire par AMB III (EUR 41 millions).

Sienna Investment Managers

(EUR - 39 millions contre EUR - 34 millions)

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(19,6)	(14,2)
Produits et charges d'intérêts	1,5	-
Autres produits et charges d'exploitation	(18,7)	(20,2)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(2,4)	(0,0)
TOTAL	(39,2)	(34,4)

La contribution au résultat de GBL au 31 décembre 2024 des investissements de Sienna Investment Managers consolidés ou mis en équivalence s'élève à EUR - 20 millions à comparer à EUR - 14 millions un an plus tôt :

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Sienna Gestion	(14,8)	(1,4)
Sienna Real Estate	(5,0)	(11,5)
Sienna Private Credit	0,2	(1,3)
TOTAL	(19,6)	(14,2)

Éliminations, plus-values, dépréciations et reprises

(EUR - 159 millions contre EUR - 201 millions)

EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Dividendes nets des participations	(134,1)	(178,6)
Autres produits et charges financiers	(25,5)	(22,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	0,1	-
TOTAL	(159,4)	(201,1)

Les **dividendes nets des participations** (associées ou consolidées) sont éliminés et sont relatifs à GBL Capital (EUR - 71 millions) et Imerys (EUR - 63 millions contre EUR - 179 millions au 31 décembre 2023).

Les **autres produits et charges financiers** reprennent principalement l'élimination du dividende sur les actions propres pour EUR - 25 millions (EUR - 22 millions au 31 décembre 2023).

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

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2024						
QUOTE-PART GROUPE	Cash earnings	Markt to market et autres effets non-cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	GBL Capital	Sienna Investment Managers	Éliminations, plus-values, dépréciations et reprises	Consolidé
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	(186,2)	38,5	(19,6)	-	(167,3)
Dividendes nets des participations	388,9	0,0	-	-	-	(134,1)	254,8
Produits et charges d'intérêts	(9,9)	(5,3)	-	(7,6)	1,5	-	(21,4)
Autres produits et charges financiers	10,8	1,6	-	210,8	-	(25,5)	197,7
Autres produits et charges d'exploitation	(55,0)	(37,8)	-	(59,8)	(18,7)	-	(171,4)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	1,6	-	-	41,3	(2,4)	0,1	40,7
Impôts	(0,1)	-	-	(0,6)	-	-	(0,7)
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ IFRS 2024 (QUOTE-PART GROUPE)	336,2	(41,5)	(186,2)	222,5	(39,2)	(159,4)	132,3
dont secteur « Holding »	336,2	(41,5)	(24,9)	-	-	(159,4)	110,4 ⁽¹⁾
dont secteur « Imerys »	-	-	(52,2)	-	-	-	(52,2)
dont secteur « Canyon »	-	-	(19,2)	(0,5)	-	-	(19,7)
dont secteur « Affidea »	-	-	(15,0)	-	-	-	(15,0)
dont secteur « Sanoptis »	-	-	(74,9)	-	-	-	(74,9)
dont secteur « GBL Capital et SIM »	-	-	-	223,0	(39,2)	-	183,8
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ IFRS 2024 (QUOTE-PART GROUPE)	336,2	(41,5)	(186,2)	222,5	(39,2)	(159,4)	132,3

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

Résultat global 2024 – part du groupe

Conformément à IAS 1 *Présentation des états financiers*, GBL publie un résultat consolidé global, faisant partie intégrante des états financiers consolidés. Ce dernier, en part du groupe, s'élève à EUR - 254 millions en 2024 contre EUR 1.506 millions en 2023. Cette évolution s'explique essentiellement par l'effet de déconsolidation de Webhelp suite à la cession le 25 septembre 2023 et par la variation des valeurs des sociétés du portefeuille. Ce résultat de EUR - 254 millions donne une indication de la variation de valeur globale réalisée sur l'année 2024 par le groupe. Il se calcule à partir du résultat consolidé de la période, part du groupe (EUR 132 millions) auquel s'ajoutent l'impact de variations de valeur sur les autres investissements en capital, soit EUR - 1.619 millions, et les variations des fonds propres des entreprises associées et consolidées, part du groupe, soit EUR 1.232 millions. Le résultat consolidé global, en part du groupe, repris dans le tableau ci-dessous, est décomposé suivant la contribution de chaque participation.

Résultat global 2024 – part du groupe

EN EUR MILLIONS	Résultat de la période	Eléments comptabilisés directement en fonds propres	2024		2023	
			Mark to market	Autres	Résultat global	Résultat global
QUOTE-PART GROUPE						
Contribution des participations	251,9	(1.618,5)	1.231,7	(134,9)	1.479,0	
SGS	125,6	660,2	-	785,8	(207,3)	
adidas	6,3	(430,6)	1.052,4	628,1	785,8	
GBL Capital et SIM	183,8	-	(5,3)	178,5	201,6	
Imerys	(52,2)	-	201,9	149,7	66,4	
Voodoo		14,7	-	14,7	14,2	
Ontex	-	12,9	-	12,9	22,5	
GEA	0,1	1,1	-	1,2	(54,7)	
TotalEnergies	0,7	(2,2)	-	(1,5)	1,4	
Canyon	(19,7)	-	5,6	(14,1)	(10,8)	
Affidea	(15,0)	-	(9,9)	(24,8)	(54,8)	
Parques Reunidos / Piolin II	(24,9)	-	(7,4)	(32,3)	(22,0)	
Sanoptis	(74,9)	-	(5,6)	(80,5)	(47,2)	
Concentrix	9,5	(414,4)	-	(404,8)	172,2	
Umicore	31,4	(586,4)	-	(555,0)	(338,2)	
Pernod Ricard	81,0	(874,0)	-	(793,0)	(326,3)	
Webhelp	-	-	-	-	1.271,2	
Mowi	-	-	-	-	2,7	
Holcim	-	-	-	-	(72,5)	
Autres	0,1	(0,1)		0,1	74,8	
Autres produits et charges	(119,5)	-	0,3	(119,2)	27,2	
31 DÉCEMBRE 2024	132,3	(1.618,5)	1.232,0	(254,1)		
31 décembre 2023	1.723,2	(377,5)	160,5		1.506,3	

5.2 SITUATION FINANCIÈRE

L'endettement net a diminué de EUR 2.022 millions au 31 décembre 2023 à EUR 460 millions au 31 décembre 2024. Cette baisse résulte principalement des désinvestissements et distributions (EUR 2.139 millions) et des cash earnings de la période (EUR 336 millions), partiellement compensés par les investissements de EUR - 415 millions (incluant les rachats d'actions propres) et le dividende versé par GBL au titre de l'exercice 2023 (EUR - 380 millions).

L'endettement net se compose au 31 décembre 2024 :

- d'une trésorerie brute hors autocontrôle de EUR 2.606 millions (EUR 1.080 millions à fin 2023) ;
- de la créance résiduelle Concentrix de EUR 4 millions (EUR 476 millions à fin 2023) ;
- d'un endettement brut de EUR 3.070 millions (EUR 3.578 millions à fin 2023).

La durée moyenne pondérée de la dette brute s'établit à 3,6 années à fin décembre 2024 (4,0 années à fin décembre 2023).

Cette situation ne comprend pas les engagements externes d'investissements de GBL Capital pour EUR 893 millions à fin décembre 2024 (EUR 752 millions au 31 décembre 2023).

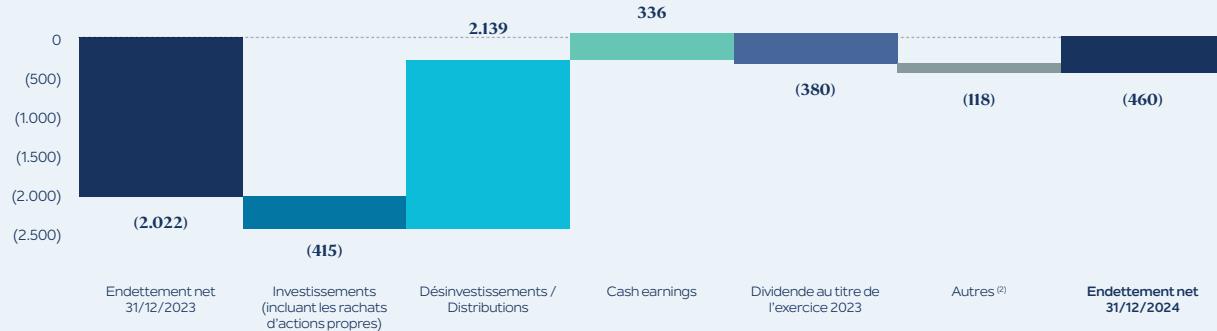
Au 31 décembre 2024, les lignes de crédit confirmées s'élèvent à EUR 2.450 millions (entièrement non tirées) et arrivent à maturité en 2029.

Le profil de liquidité (trésorerie brute et montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées) s'élève à EUR 5.056 millions à fin décembre 2024, à comparer à EUR 3.530 millions à fin décembre 2023.

Enfin, au 31 décembre 2024, l'autocontrôle porte sur 12.890.643 actions propres, représentant 9,31 % du capital émis à cette date et valorisé à EUR 851 millions, à comparer à respectivement 11,54 % et EUR 1.206 millions au 31 décembre 2023.

Endettement net : évolution sur 1 an

EN EUR MILLIONS



EUR MILLIONS	Trésorerie brute	Endettement brut	Endettement net
Situation au 31 décembre 2023			
Cash earnings	1.556,0 ⁽¹⁾	(3.577,9)	(2.021,9)
Dividende au titre de l'exercice 2023	336,2	-	336,2
Investissements :	(380,5)	-	(380,5)
<i>GBL (rachats d'actions propres)</i>	(415,2)	-	(415,2)
<i>GBL Capital</i>	(291,9)	-	(291,9)
<i>Sienna Investment Managers</i>	(65,3)	-	(65,3)
<i>Autres</i>	(32,8)	-	(32,8)
Désinvestissements / Distributions :	(25,2)	-	(25,2)
<i>adidas</i>	2.138,7	-	2.138,7
<i>GBL Capital</i>	1.651,9	-	1.651,9
Obligations institutionnelles	486,8	-	486,8
Autres	(500,0)	500,0	-
SITUATION AU 31 DÉCEMBRE 2024			
	2.609,7 ⁽¹⁾	(3.070,0)	(460,2)

(1) Inclut la créance Concentrix monétisée au troisième trimestre 2024 ; GBL a une créance résiduelle de EUR 4 millions au 31 décembre 2024

(2) Inclut principalement (i) les dividendes et retours perçus de GBL Capital repris à la fois dans les cash earnings et les distributions (EUR - 85 millions) et (ii) l'impact net de la mise en place de la nouvelle structure de *carried interest* du groupe (EUR - 39 millions)

Trésorerie brute

Au 31 décembre 2024, la trésorerie brute hors autocontrôle s'élève à EUR 2.606 millions (EUR 1.080 millions au 31 décembre 2023). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

EN EUR MILLIONS	Notes	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Trésorerie brute telle que présentée dans :			
Actif net réévalué		2.605,5	1.079,5
Information sectorielle (Holding) - pages 166 à 171		2.638,9	1.032,6
- Actifs de trading	16	2.077,5	705,5
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	613,9	378,5
- Autres actifs courants	18	27,8	39,4
- Dettes commerciales		(6,4)	(6,5)
- Dettes fiscales		(4,5)	(8,2)
- Autres passifs courants	23	(69,4)	(76,0)
		(33,4)	46,9
Eléments de réconciliation			
Déférence provenant de la créance Concentrix (non reprise dans la trésorerie brute telle que présentée dans l'actif net réévalué) entre sa valeur nominale et sa valeur nette actualisée, dont l'écart est repris en IFRS en « Autres passifs courants »		-	32,7
<i>Carried interest</i>		(39,0)	-
Reconnaissance de la trésorerie des structures intermédiaires de Sanoptis et Canyon		5,6	15,4
Autres		(0,0)	(1,2)

Créance Concentrix

Au 31 décembre 2024, la créance résiduelle Concentrix, après monétisation dans sa quasi-totalité en août 2024, s'élève à EUR 4 millions (EUR 476 millions au 31 décembre 2023). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

EN EUR MILLIONS	Notes	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Créance Concentrix telle que présentée dans :			
Actif net réévalué		4,2	476,5
Information sectorielle (Holding) - pages 166 à 171		9,7	520,7
- Autres actifs non courants	12	9,7	520,7
Eléments de réconciliation			
Actions de earn-out Concentrix présentées dans l'actif net réévalué dans le portefeuille et reprises en IFRS en « Autres actifs non courants »		(5,3)	(27,0)
Déférence entre la juste valeur de la créance Concentrix telle que présentée dans l'actif net réévalué et sa valeur nominale telle que reprise en IFRS en « Autres actifs non courants »		-	(16,7)
Autres		(0,1)	(0,6)

Endettement brut

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

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

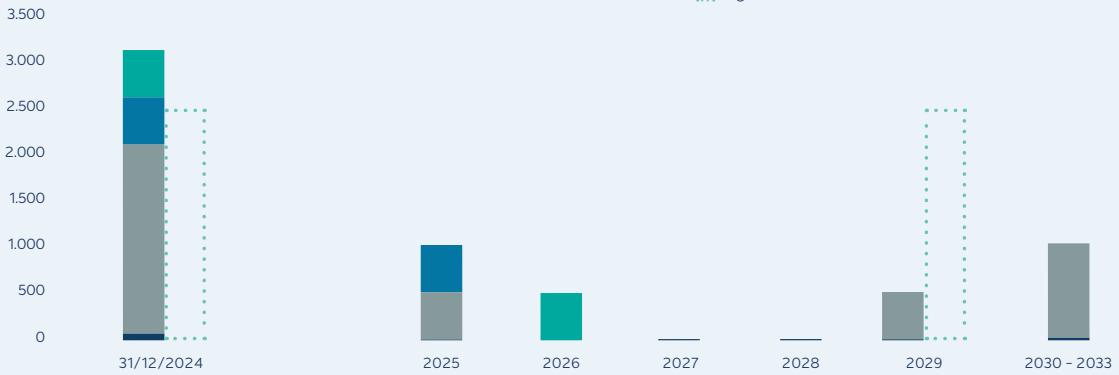
Le tableau ci-dessous présente les composantes de l'endettement brut ainsi que la réconciliation avec les états financiers consolidés IFRS :

EN EUR MILLIONS	Note	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Endettement brut tel que présenté dans :			
Actif net réévalué		(3.070,0)	(3.577,9)
Information sectorielle (Holding) - pages 166 à 171 :		(3.060,2)	(3.559,1)
- Dettes financières non courantes	17	(2.066,1)	(3.051,4)
- Dettes financières courantes	17	(994,2)	(507,7)
Eléments de réconciliation			
Impact de la comptabilisation des dettes financières au coût amorti en IFRS		(19,5)	(29,6)
Dettes financières comptabilisées selon la norme IFRS I6		9,7	10,8

Profil de maturité de l'endettement

EN EUR MILLIONS

█ Obligations convertibles en titres GBL – EUR 500 millions
█ Obligations échangeables en titres Pernod Ricard – EUR 500 millions
█ Obligations institutionnelles – EUR 2.000 millions
█ Autres – EUR 70 millions
█ Lignes de crédit confirmées non tirées – EUR 2.450 millions



Endettement net

Au 31 décembre 2024, GBL présente un endettement net de EUR 460 millions. L'endettement net présente le ratio de Loan To Value suivant :

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2024	31 décembre 2023
Endettement net (hors autocontrôle)	460,2	2.021,9
Valeur de marché du portefeuille	15.289,7	17.487,6
Valeur de marché des actions propres détenues en sous-jacent des obligations convertibles en titres GBL	283,9	303,1
Loan To Value	3,0 %	11,4 %

Actions propres

Les actions propres, évaluées à leur valeur historique, sont portées en déduction des capitaux propres en IFRS. Les actions propres reprises dans l'actif net réévalué (EUR 851 millions au 31 décembre 2024 et EUR 1.206 millions au 31 décembre 2023) sont évaluées selon la méthode reprise dans le lexique en page 251.

Delivering meaningful growth



États financiers

6.1	États financiers consolidés	146
6.2	Rapport du Commissaire	219
6.3	Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans	227
6.4	Comptes sociaux abrégés	228
6.5	Politique de distribution	230

6.1 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

6.1.1 Bilan consolidé au 31 décembre

EN EUR MILLIONS	Notes	2024	2023
Actifs non courants		21.674,2	23.592,2
Immobilisations incorporelles	9	2.234,9	2.073,5
Goodwill	10	4.716,7	4.360,7
Immobilisations corporelles	11	3.302,4	2.976,9
Participations		11.082,1	13.376,5
Participations dans les entreprises associées et coentreprises	2	631,2	771,8
Autres investissements en capital	3	10.450,9	12.604,8
Autres actifs non courants	12	192,0	642,8
Actifs d'impôts différés	13	146,2	161,8
Actifs courants		5.795,5	4.967,5
Stocks	14	1.105,7	1.172,8
Créances commerciales	15	637,1	600,6
Actifs de trading	16	2.080,3	1.385,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	1.466,5	1.198,0
Autres actifs courants	18	484,2	437,4
Actifs détenus en vue de la vente	24	21,7	173,1
TOTAL DES ACTIFS		27.469,8	28.559,6
Capitaux propres		16.124,6	17.009,7
Capital	19	653,1	653,1
Primes d'émission		3.815,8	3.815,8
Réserves		9.654,9	10.562,8
Participations ne donnant pas le contrôle	30	2.000,8	1.978,0
Passifs non courants		8.370,4	8.805,9
Dettes financières	17	6.736,3	7.177,2
Provisions	20	413,9	456,0
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	21	126,7	183,8
Autres passifs non courants	22	523,0	472,4
Passifs d'impôts différés	13	570,6	516,5
Passifs courants		2.974,7	2.744,1
Dettes financières	17	1.330,6	1.173,7
Dettes commerciales		630,0	571,5
Provisions	20	59,0	52,2
Dettes fiscales		105,8	125,3
Autres passifs courants	23	840,4	729,4
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	24	8,9	91,9
TOTAL DES PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		27.469,8	28.559,6

6.1.2 Compte de résultats consolidé au 31 décembre

EN EUR MILLIONS	Notes	2024	2023
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	2	15,8	44,0
Dividendes nets des participations	3	254,8	286,1
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	5	(186,2)	(126,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	4	45,5	18,5
<i>Filiales</i>		33,0	13,3
<i>Autres</i>		12,4	5,2
Produits et charges financiers des activités d'investissement	7	175,4	280,9
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies		305,3	503,5
Chiffre d'affaires	8	6.198,0	6.137,3
Matières premières et consommables		(1.961,4)	(2.110,7)
Frais de personnel	5	(1.841,8)	(1.690,2)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)		(545,8)	(519,6)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ⁽ⁱ⁾	5	(1.338,1)	(1.366,7)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	6	(349,7)	(225,3)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	7	(311,6)	(228,4)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies		(150,3)	(3,7)
Impôts sur le résultat	13	(91,8)	(112,2)
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		63,2	387,5
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES - ACTIVITÉS ABANDONNÉES	Périmètre	-	1.355,6
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE LA PÉRIODE		63,2	1.743,1
Attribuable au groupe		132,3	1.723,2
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	30	(69,1)	19,9
Résultat consolidé de la période par action			
<i>Base-activités poursuivies</i>		0,99	2,83
<i>Base-activités abandonnées</i>		-	9,45
Base	28	0,99	12,28
<i>Dilué-activités poursuivies</i>		0,96	2,70
<i>Dilué-activités abandonnées</i>		-	9,17
Dilué	28	0,96	11,87

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

6.1.3 État consolidé du résultat global au 31 décembre

EN EUR MILLIONS	Notes	2024	2023
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE LA PÉRIODE		63,2	1.743,1
Autres éléments du résultat global⁽¹⁾			
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat			
Gains et (pertes) actuariels	21	16,3	(28,5)
Gains et (pertes) sur un passif financier évalué à la juste valeur, attribuable à l'acquisition d'un intérêt avec ou sans contrôle		(0,8)	5,5
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur des autres investissements en capital	3	(566,2)	(285,9)
Total des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat, nets d'impôts		(550,7)	(308,9)
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat			
Ecart de conversion liés aux sociétés consolidées		315,6	57,1
Couverture des flux de trésorerie		26,4	57,5
Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées et coentreprises		(7,4)	2,5
Total des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat, nets d'impôts		334,6	117,1
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts		(216,1)	(191,8)
RÉSULTAT GLOBAL		(152,9)	1.551,4
Attribuable au groupe		(254,1)	1.506,3
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	30	101,2	45,1

(1) Ces éléments sont présentés nets d'impôts. Les impôts sont renseignés sous la Note 13

6.1.4 État consolidé des variations des capitaux propres

EN EUR MILLIONS	Capital	Primes d'émission	Réserves de réévaluation	Actions propres	Ecarts de conversion	Résultat non distribué	Capitaux propres – Part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
AU 31 DÉCEMBRE 2022	653,1	3.815,8	4.126,1	(998,0)	(203,4)	7.325,9	14.719,6	2.100,0	16.819,6
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	1.723,2	1.723,2	19,9	1.743,1
Reclassement suite aux cessions	-	-	(91,6)	-	-	91,6	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	(285,9)	-	15,2	53,7	(217,0)	25,2	(191,8)
Résultat global	-	-	(377,5)	-	15,2	1.868,5	1.506,3	45,1	1.551,4
Dividendes	-	-	-	-	-	(380,1)	(380,1)	(152,1)	(532,1)
Ventes/destructions/(achats) nets d'actions propres	-	-	-	(306,4)	-	(509,8)	(816,3)	-	(816,3)
Changement de périmètre	-	-	-	-	-	1,0	1,0	(18,1)	(17,1)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	1,2	1,2	3,1	4,2
AU 31 DÉCEMBRE 2023	653,1	3.815,8	3.748,7	(1.304,4)	(188,2)	8.306,7	15.031,6	1.978,0	17.009,7
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	132,3	132,3	(69,1)	63,2
Reclassement suite aux cessions	-	-	(1.052,4)	-	-	1.052,4	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	(566,2)	-	162,0	17,6	(386,5)	170,4	(216,1)
Résultat global	-	-	(1.618,5)	-	162,0	1.202,4	(254,1)	101,2	(152,9)
Dividendes	-	-	-	-	-	(355,0)	(355,0)	(61,3)	(416,3)
Ventes/destructions/(achats) nets d'actions propres	-	-	-	346,9	-	(637,2)	(290,3)	-	(290,3)
Changement de périmètre	-	-	-	-	-	(4,6)	(4,6)	(14,9)	(19,5)
Autres mouvements	-	-	-	-	-	(3,7)	(3,7)	(2,2)	(5,9)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	653,1	3.815,8	2.130,1	(957,5)	(26,2)	8.508,5	14.123,8	2.000,8	16.124,6

Les capitaux propres ont été majoritairement impactés durant l'année 2024 par :

- le résultat consolidé de la période de EUR 63,2 millions ;
- des éléments du résultat global dont
 - l'évolution de la juste valeur du portefeuille d'autres investissements en capital dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres dans les réserves de réévaluation pour EUR - 566,2 millions (voir Note 3), ainsi que les reclassements vers les réserves consolidées en cas de cessions pour EUR - 1.052,4 millions (voir Note 3) ;
 - la variation des écarts de conversion ;
- la distribution par GBL, le 13 mai 2024, d'un dividende brut de EUR 2,75 par action (EUR 2,75 en 2023), nette des dividendes obtenus sur l'autocontrôle, soit EUR - 355,0 millions (voir Note 19) ; et
- les acquisitions et destructions d'actions propres (voir Note 19).

6.1.5 État consolidé des flux de trésorerie

EN EUR MILLIONS	Notes	2024	2023
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		1.329,1	1.122,1
Résultat consolidé de la période		63,2	1.743,1
Ajustements pour :			
Impôts sur le résultat (activités poursuivies et abandonnées)		91,8	121,1
Produits et charges d'intérêt		284,3	329,3
Résultat net des entreprises associées et coentreprises		(126,4)	(139,4)
Dividendes des participations non consolidées	3	(254,8)	(286,1)
Dotations nettes aux amortissements	9,II	557,6	693,1
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants		234,3	(1.130,2)
Divers éléments de résultat n'impliquant pas de mouvements de trésorerie ⁽¹⁾		(229,1)	(283,0)
Produits d'intérêt encaissés		92,3	64,3
Charges d'intérêt payées		(363,4)	(327,3)
Dividendes perçus des participations non consolidées		254,6	286,0
Dividendes perçus des entreprises associées et coentreprises	2	238,0	59,6
Impôts effectivement payés		(106,8)	(166,0)
Variation du besoin en fonds de roulement		(3,3)	86,2
Variation des autres actifs et dettes		596,9	71,5
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement		141,6	(1.006,2)
Acquisitions de :			
Participations dans les entreprises associées et coentreprises		(19,0)	(64,5)
Autres investissements en capital		(259,5)	(339,9)
Filiales, sous déduction de trésorerie acquise	Périmètre	(485,9)	(481,0)
Immobilisations corporelles et incorporelles		(582,2)	(656,5)
Autres actifs financiers ⁽²⁾		(1.747,0)	(1.835,4)
Cessions de :			
Participations dans les entreprises associées et coentreprises		52,7	9,4
Autres investissements en capital		1.900,8	856,8
Filiales, sous déduction de trésorerie cédée	Périmètre	181,6	150,6
Immobilisations corporelles et incorporelles		2,3	15,6
Autres actifs financiers ⁽³⁾		1.097,8	1.338,8
Flux de trésorerie provenant des activités de financement		(1.202,4)	(820,0)
Augmentations/(réductions) de capital des participations ne donnant pas le contrôle		36,2	9,1
Dividendes versés par la maison-mère à ses actionnaires		(355,0)	(380,1)
Dividendes versés par les filiales aux participations ne donnant pas le contrôle		(61,3)	(152,1)
Encaissements provenant de dettes financières	17	587,0	3.291,1
Remboursements de dettes financières	17	(1.117,4)	(2.771,8)
Mouvements nets sur actions propres		(291,9)	(816,2)
Autres		-	-
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus		(9,2)	(11,3)
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DE TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE		259,2	(715,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	17	1.212,6	1.927,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période ⁽⁴⁾	17	1.471,8	1.212,6

(1) Ce poste comprend notamment l'ajustement des variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats pour EUR -197 millions (EUR -188 millions en 2023)

(2) Variation principalement liée à l'acquisition d'actifs financiers de trading (EUR 1.747 millions et EUR 1.809 millions aux 31 décembre 2024 et 2023, respectivement) – voir Note 16

(3) Variation principalement liée à la cession d'actifs financiers de trading (EUR 1.097 millions et EUR 1.328 millions aux 31 décembre 2024 et 2023, respectivement) – voir Note 16

(4) Inclut la trésorerie comprise en actifs détenus en vue de la vente (EUR 5 millions et 15 millions en 2024 et 2023 respectivement)

6.1.6 Méthodes comptables

Groupe Bruxelles Lambert SA (« GBL ») est une société à portefeuille de droit belge cotée sur Euronext Brussels. Ses états financiers consolidés portent sur une période de 12 mois clôturée le 31 décembre 2024. Ils ont été arrêtés le 13 mars 2025 par son Organe d'Administration selon le principe de continuité d'exploitation, en millions d'euros avec un chiffre après la virgule et arrondi à la centaine de milliers d'euros la plus proche.

Principes généraux et normes applicables

Les états financiers consolidés sont établis conformément au référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Changements obligatoires de méthodes comptables

Les normes amendées suivantes ont été appliquées à compter de l'exercice 2024. Celles-ci n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de GBL.

- Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers* : classification de dettes parmi les éléments courants ou non-courants et classifications des dettes non-courantes assorties de covenants ;
- Amendements à IFRS 16 *Contrats de location* : Dettes de location dans un contrat de cession-bail ; et
- Amendements à IAS 7 *Tableau des flux de trésorerie* et IFRS 7 *Instruments financiers* : Informations à fournir : Accords de financement des fournisseurs.

Textes en vigueur après la date de clôture

Le groupe n'a pas anticipé l'application de normes nouvelles et amendées qui entrent en vigueur après le 31 décembre 2024, à savoir :

- Amendements à IAS 21 *Effets des variations des cours des monnaies étrangères* : Absence de convertibilité (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2025) ;
- IFRS 18 *Présentation et informations à fournir dans les états financiers* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2027, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- IFRS 19 *Filiales sans obligation d'information publique - informations à fournir* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2027, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 17 *Classification et évaluation des instruments financiers* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2026, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- Améliorations annuelles – *Volume II* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2026, mais non encore adoptés au niveau européen) ; et
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 Contrats faisant référence à l'électricité dépendante de la nature (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2026, mais non encore adoptés au niveau européen).

L'application future de ces normes nouvelles et amendées ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés du groupe.

Méthodes et périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés, établis avant répartition bénéficiaire, comprennent ceux de GBL et de ses filiales (le « groupe ») et les intérêts du groupe dans les coentreprises et entreprises associées mises en équivalence. Les filiales, coentreprises et entreprises associées importantes clôturent leurs comptes au 31 décembre.

Sociétés contrôlées

Les sociétés contrôlées sont les entités pour lesquelles GBL est exposée à des rendements variables en raison de ses liens avec ces entités et dispose de la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir que GBL détient sur ces entités. Les sociétés contrôlées sont consolidées.

Les soldes et transactions intragroupes ainsi que les résultats latents sont éliminés. Les sociétés nouvellement acquises sont consolidées dès la date de prise de contrôle.

Coentreprises

Une coentreprise est une entreprise sur laquelle GBL exerce un contrôle conjoint avec une ou plusieurs autres parties et pour laquelle les parties ont des droits sur l'actif net de l'entreprise. Le contrôle conjoint est le partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle. Ces coentreprises sont comptabilisées dans les états financiers consolidés selon la méthode de mise en équivalence.

Entreprises associées

Si le groupe a une influence notable dans une société, la participation détenue dans celle-ci est considérée comme une entreprise associée. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques.

Les entreprises associées sont comptabilisées dans les états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

Une participation est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à partir de la date à laquelle elle devient une participation dans une entreprise associée ou une coentreprise. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une entreprise associée ou une coentreprise est comptabilisée au coût lors de la comptabilisation initiale.

En l'absence de définition dans les normes de la notion de coût, le groupe considère en cas de passage d'un « Autre investissement en capital – Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via capitaux propres » à une entreprise associée, la juste valeur à la date de la première mise en équivalence comme le coût. La réserve de réévaluation constituée jusqu'à cette date est transférée en réserves consolidées.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût diminué de l'amortissement cumulé et des dépréciations éventuelles.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité définie sont amorties de façon linéaire en fonction des durées d'utilité estimées et reprennent entre autres :

- logiciels : 1 à 8 ans ;
- marques, brevets et licences : 5 à 40 ans - en particulier : 30 ans pour la marque « Canyon » ;
- relations clients : 5 à 50 ans - en particulier : entre 20 et 50 ans chez Affidea et 11 ans chez Sanoptis ;
- accréditations hospitalières (Sanoptis) : 15 ans ;
- procédés industriels et autres : durée d'utilité estimée, spécifique au projet.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie ne font pas l'objet d'amortissement mais sont soumises à un test de dépréciation réalisé annuellement à la clôture de l'exercice (ou à une date antérieure s'il existe une indication de dépréciation). Lorsque la valeur recouvrable d'un actif est inférieure à sa valeur comptable, cette dernière est diminuée afin de refléter cette perte de valeur.

Les immobilisations incorporelles comprennent notamment des marques et des relations clients, qui peuvent présenter une durée d'utilité définie ou indéfinie, déterminé en fonction des résultats de l'analyse des critères suivants : (i) l'impact sur la clientèle, (ii) le caractère stable (versus un changement attendu à court ou moyen terme) et (iii) l'environnement compétitif.

En l'absence de norme ou interprétation applicable, Imerys considère les droits d'émission de gaz à effet de serre comme des immobilisations incorporelles. Imerys détient ces droits à la seule fin de justifier du volume de ses émissions et ne réalise pas de transactions de négociation telles que des achats ou ventes à terme. Les droits reçus à titre gratuit sont comptabilisés pour une valeur nulle et les droits acquis sur le marché sont comptabilisés au coût d'acquisition. Si, à la date de clôture, les droits détenus sont inférieurs aux émissions réelles, une provision est comptabilisée en résultat pour la valeur des droits à acquérir, évalués à la valeur de marché (méthode du passif net). Les cessions ne portent que sur des droits excédentaires et sont comptabilisées en résultat en tant que cessions d'actifs. Les droits détenus pour justifier les émissions de gaz à effet de serre du groupe ne sont pas amortissables.

Regroupements d'entreprises et goodwill

Quand le groupe acquiert une entité, les actifs et passifs identifiables de l'entité acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition.

La contrepartie transférée dans un regroupement d'entreprises correspond à la juste valeur des actifs transférés (y compris la trésorerie), des passifs assumés et des instruments de capitaux propres émis par le groupe en échange du contrôle de l'entité acquise. Les coûts directement liés à l'acquisition sont généralement comptabilisés en résultat.

Le goodwill est évalué comme étant la différence positive entre les deux éléments suivants :

- la somme de (i) la contrepartie transférée et, le cas échéant, (ii) du montant des participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires) dans l'entité acquise et (iii) de la juste valeur des participations déjà détenues par le groupe préalablement à la prise de contrôle ; et
- le montant net à la date d'acquisition des actifs et passifs identifiables acquis et assumés.

Si, après confirmation des valeurs, cette différence s'avère négative, ce montant est immédiatement comptabilisé en résultat en tant que profit sur une acquisition avantageuse.

Le goodwill est porté à l'actif du bilan, sous la rubrique « Goodwill » et fait l'objet d'un test de dépréciation annuel qui consiste à comparer la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (« UGT ») auxquelles le goodwill a été affecté à leur valeur comptable (y compris le goodwill). Si cette dernière est supérieure, une dépréciation est constatée en résultat.

En outre, dans l'évaluation du goodwill telle qu'exposée ci-dessus, le montant des participations ne donnant pas le contrôle peut être évalué, au cas par cas et au choix de GBL, soit à la juste valeur (option dite du « *full goodwill* »), soit à la quote-part de l'actif net identifiable de l'entité acquise.

Lorsqu'une activité est mise en vente, une quote-part du goodwill de l'UGT à laquelle appartient l'activité est affectée à cette dernière et incluse dans l'évaluation de sa valeur comptable. Cette allocation est réalisée sur la base des justes valeurs relatives de l'activité mise en vente et de la part conservée de l'UGT.

Enfin, en cas d'existence de contrats d'options portant sur le rachat des participations ne donnant pas le contrôle, le groupe a opté pour la méthode consistant à éliminer lors de l'acquisition, toute participation ne donnant pas le contrôle. Le passif financier résultant de ce contrat est réévalué à chaque clôture, avec toute variation ultérieure comptabilisée en résultat.

Immobilisations corporelles

Immobilisations corporelles en pleine propriété

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à l'actif si elles sont contrôlées en vertu d'un titre de propriété. Les immobilisations corporelles sont initialement évaluées au coût d'acquisition ou de production.

Le coût des immobilisations corporelles incorpore le coût des emprunts finançant leur construction ou production lorsqu'elles nécessitent une durée d'élaboration prolongée. Le coût des immobilisations corporelles est diminué, le cas échéant, du montant des subventions publiques finançant leur acquisition ou construction.

Les dépenses d'entretien et de réparation sont immédiatement comptabilisées en charges sous la rubrique « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ». Le coût des immobilisations corporelles intègre, notamment pour les installations industrielles satellites construites sur les terrains de clients, la valeur actualisée de l'obligation de réhabilitation ou démantèlement, lorsqu'une obligation actuelle existe. Les immobilisations corporelles sont ultérieurement évaluées au coût, diminué de l'amortissement et des éventuelles pertes de valeur cumulés.

Immobilisations corporelles en location

Tout contrat transférant l'usage d'une immobilisation corporelle non substituable sur une durée déterminée en contrepartie de paiements est comptabilisé en tant qu'actif de droit d'usage en contrepartie d'une dette de location. Ce traitement s'applique à tout contrat de location à l'exclusion des locations de terrains miniers dont les modalités de comptabilisation sont décrites dans le paragraphe suivant, ainsi que des locations non significatives (locations de moins de douze mois et locations d'actifs de faible valeur) dont les redevances sont comptabilisées en charges.

Chez Imerys, les droits de passage, notamment ceux des pipelines utilisés pour relier des gisements, sites de production et sites d'expédition, sont analysés comme des contrats de locations de terrains non miniers. Lors de sa première comptabilisation, l'actif de droit d'usage est évalué pour un montant égal à celui de la dette de location, augmenté le cas échéant des coûts directs de mise en place du contrat et du coût de démantèlement des agencements, si leur enlèvement est requis. La dette de location est égale à la valeur actualisée des redevances futures échelonnées selon la périodicité contractuelle de décaissement, corrigée des périodes de franchise.

Les décaissements sont ainsi positionnés jusqu'au terme de location raisonnablement certain qui correspond à la date au-delà de laquelle le contrat cesse d'être juridiquement opposable. Il s'agit du terme de location contractuel, ajusté de l'effet de toute option de rupture anticipée ou d'extension à la main du preneur et intégrant toute restriction à la main du bailleur. Les redevances prises en compte dans le calcul de la dette de location intègrent les paiements dus de manière inconditionnelle en contrepartie de l'usage de l'actif, ainsi que le coût des options de rupture anticipée, d'extension ou d'achat dont l'exercice est raisonnablement certain.

Le calcul de la dette exclut tout paiement variable lié à l'usage de l'actif (par exemple chez Imerys, un paiement dépendant du nombre d'heures d'usage réel d'un engin minier), ainsi que tout paiement rétribuant une prestation de service rendue par le bailleur (par exemple chez Imerys, la maintenance d'un wagon). A défaut de taux d'intérêt implicite disponible, les redevances futures ainsi déterminées sont actualisées au taux d'emprunt marginal du preneur.

Lors de la première comptabilisation, des impôts différés actif et passif sont calculés séparément, respectivement sur la dette de location et l'actif de droit d'usage. Après leur première comptabilisation, l'actif de droit d'usage est amorti sous les rubriques « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » ou « Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles » du compte de résultats consolidé et la dette de location est évaluée au coût amorti, générant une charge d'intérêt comptabilisée en résultat financier.

Tout exercice d'option constitue une réestimation du contrat ajustant de manière symétrique les valeurs comptables de la dette de location et du droit d'usage.

Cet ajustement symétrique s'applique également aux modifications de contrats à l'exception de celles ayant pour effet d'en restreindre le périmètre par réduction de la capacité de l'actif loué ou de la durée de location. Dans ces cas, les valeurs comptables de la dette de location et du droit d'usage sont réduites proportionnellement à la réduction du périmètre de location, générant un effet au compte de résultats.

Actifs miniers

En l'absence de texte spécifique applicable, Imerys a défini les méthodes de comptabilisation et d'évaluation suivantes. Les dépenses de prospection, c'est-à-dire de recherche de connaissances nouvelles sur le potentiel minier, la faisabilité technique et la viabilité commerciale d'une zone géographique sont comptabilisées immédiatement en charges sous la rubrique « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ». Les réserves minières constituent des immobilisations corporelles. Le coût d'entrée d'un gisement détenu en pleine propriété est égal au coût d'acquisition hors tréfonds. Celui d'un gisement contrôlé en vertu d'un contrat de location est nul si le contrat est souscrit dans le cours normal des opérations. Si le contrat est acquis au travers d'un regroupement d'entreprise, le coût d'entrée du gisement fait appel à la juste valeur du minerai. Le coût d'entrée est augmenté des dépenses encourues pour préciser le tonnage de minerai présent dans le gisement.

Les travaux de découverte, c'est-à-dire de décapage de la partie superficielle du sol pour assurer l'accès au gisement, constituent un composant de l'actif de réserve minière. Leur évaluation initiale intègre leur coût de production et la valeur actualisée de l'obligation de réhabilitation résultant des dégradations causées par leur construction. Les réserves minières et les actifs de découverte sont repris sous la rubrique « Immobilisations corporelles ». Les actifs miniers sont ultérieurement évalués au coût diminué de l'amortissement et des éventuelles pertes de valeur cumulées.

Amortissements

Les amortissements sont répartis systématiquement sur la durée d'utilité attendue des différentes catégories d'immobilisations corporelles en utilisant la méthode linéaire. Les durées d'utilité estimées des éléments les plus significatifs des immobilisations corporelles se situent dans les intervalles suivants :

- immeubles : 10 à 50 ans ;
- constructions industrielles : 10 à 30 ans ;
- agencements et aménagements des immeubles et constructions : 5 à 23 ans ;
- matériels, outillages, installations et équipements : 5 à 20 ans ;
- véhicules : 2 à 9 ans ; et
- autres immobilisations corporelles : 10 à 20 ans.

Les terrains ne font pas l'objet d'amortissement.

L'actif de droit d'usage d'un contrat de location est amorti sur le terme de location raisonnablement certain, sauf si le preneur envisage d'exercer l'option d'achat. Dans ce cas, la durée d'utilité de l'actif loué est retenue. Les droits d'usage sont amortis en linéaire. Les agencements détenus en pleine propriété et associés à un contrat de location sont amortis sur leur durée d'utilité, dans la limite du terme de location raisonnablement certain auquel ils sont associés. En outre, Imerys considère que l'amortissement linéaire est impropre à traduire la consommation des immobilisations corporelles liées à l'activité minière telles que les réserves minières et les actifs de découverte, ainsi que de certains actifs industriels d'utilisation discontinue. Leur amortissement est donc estimé en unités de production sur la base de l'extraction réelle pour les actifs miniers ou, pour ces actifs industriels, d'unités de suivi opérationnel telles que la production ou les heures d'utilisation. Une réserve minière est amortie sur une quantité égale à l'inventaire géologique du gisement diminué d'abattements représentatifs de l'incertitude géologique propre aux ressources. Les actifs de découverte, qui constituent un composant de l'actif de réserve minière, sont amortis sur la quantité de réserve auxquels ils donnent spécifiquement accès. Le tréfond, c'est-à-dire la surface d'un terrain hors gisement, n'est pas amorti car il n'est pas consommé par l'activité minière.

Autres investissements en capital

Les autres investissements en capital comprennent les participations dans des sociétés dans lesquelles le groupe n'exerce ni contrôle, ni influence notable tel que défini précédemment.

Les autres investissements en capital sont soit des actifs, cotés ou privés, soit des fonds, non cotés.

Investissements cotés et privés (SGS, Pernod Ricard, adidas, Umicore, Concentrix, Voodoo,...)

Ces participations sont comptabilisées à leur juste valeur, sur base du cours de bourse de chaque clôture pour les investissements cotés et sur base des méthodes de valorisation retenues pour les investissements privés.

GBL a fait le choix de comptabiliser toutes les variations de juste valeur sur les participations dans ces investissements cotés ou privés en capitaux propres (« Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via capitaux propres »). Ces montants ne seront plus jamais recyclés ultérieurement en résultat, même en cas de vente de titres ou de pertes de valeur significative ou prolongée. En cas de vente de titres, le montant cumulé de la réserve de réévaluation au moment de la cession est reclassé vers les réserves consolidées.

Fonds non cotés (Flora Food Group, fonds Sagard, fonds Kartesia, fonds Human Capital, BDT & MSD, Moeve,...)

Les participations dans les fonds sont réévaluées à chaque clôture à leur juste valeur, déterminée par les gestionnaires de ces fonds, en fonction de leur portefeuille d'investissements.

Sur base de l'analyse des caractéristiques de ces fonds non cotés, GBL a déterminé que ceux-ci n'étaient pas éligibles à l'option « *Fair value through other comprehensive income* ». Dès lors, les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat (« Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats »).

Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Lorsqu'à la date de clôture, il est hautement probable que des actifs non courants ou des groupes d'actifs et passifs directement liés seront cédés, ils sont désignés comme actifs non courants ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente. Leur cession est considérée comme hautement probable si, à la date de clôture, un plan destiné à les mettre en vente à un prix raisonnable par rapport à leur juste valeur a été engagé afin de trouver un acheteur et finaliser de manière inéluctable leur cession dans un délai maximal d'un an. Les actifs non courants ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente sont présentés dans des postes distincts à l'actif et au passif du bilan consolidé, séparément du reste des activités poursuivies, à la date de clôture et sans présentation d'information comparative fournie au titre des périodes antérieures. Ils cessent d'être amortis à la date de désignation comme actifs non courants ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente et sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur nette des coûts de la vente. Les actifs non courants ou groupes d'actifs destinés à être fermés et non cédés constituent des actifs non courants destinés à être mis au rebut et non détenus en vue de la vente. Lorsque des actifs non courants ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente ou destinés à être mis au rebut correspondent à une ligne d'activité principale et distincte et doivent être abandonnés dans le cadre d'un plan unique et coordonné, ils sont qualifiés d'activités abandonnées et les flux qui leur sont relatifs font l'objet d'une présentation séparée dans le compte de résultats consolidé et dans l'état consolidé des flux de trésorerie, à la date de clôture et dans l'information comparative fournie au titre des périodes antérieures. Les actifs non courants ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente étant contrôlés jusqu'à leur date de cession, les transactions intra-groupe entre ces derniers et le reste des activités poursuivies sont éliminées dans le bilan et au compte de résultat, à l'exception, au sein de ce dernier, des transactions que le périmètre abandonné continuera après la date de perte de contrôle avec le périmètre poursuivi. Cette présentation, sans incidence sur le montant du résultat net consolidé, permet aux utilisateurs des états financiers d'évaluer l'impact des activités abandonnées sur le reste des activités poursuivies.

Stocks

Les stocks sont comptabilisés en tant qu'actifs à la date à laquelle les risques, avantages et le contrôle sont transférés au groupe. Lors de la vente, leur sortie est comptabilisée en contrepartie d'une charge à la même date que le produit correspondant. Les stocks sont évalués au plus faible du coût de production et de la valeur nette de réalisation. Lorsque la production est inférieure à la capacité normale, les charges fixes incorporables excluent spécifiquement la quote-part correspondant à la sous-activité.

Les stocks présentant des caractéristiques similaires sont évalués selon la même méthode. Les méthodes utilisées dans le groupe sont le FIFO – First-In, First-Out – et le coût unitaire moyen pondéré.

Lorsque le coût de production n'est pas recouvrable, il est ramené à la valeur nette de réalisation selon les conditions liées à l'état physique ou aux perspectives d'écoulement existant à la date de clôture pour le type de stock considéré.

Créances commerciales

Les créances commerciales sont initialement comptabilisées à leur prix de transaction, lorsque celles-ci ne comportent pas une composante de financement importante (déterminée conformément à IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients*). Le prix de transaction correspond au montant de la contrepartie que le groupe s'attend à recevoir en échange des biens ou des services transférés.

Postérieurement à leur comptabilisation initiale, les créances sont évaluées au coût amorti, c'est-à-dire à la juste valeur majorée, le cas échéant, des frais de transaction directement attribuables, augmentée, ou diminuée, de l'amortissement cumulé de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance, et diminuée de toute réduction de valeur pour dépréciation ou non recouvrabilité. À la date de clôture, une dépréciation est comptabilisée, évaluée à un montant égal aux pertes de crédit attendues. Celles-ci correspondent à l'estimation de la probabilité pondérée des pertes de crédit, c'est-à-dire des pertes en trésorerie attendues sur la vie de la créance client, diminuées le cas échéant de la trésorerie à recevoir de l'assurance-crédit.

Une créance cédée à un établissement bancaire à des fins de financement n'est décomptabilisée que si le contrat d'affacturage transfère également au factor l'ensemble des risques et avantages liés à la créance.

Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont classés selon une de ces deux catégories :

- **Coût amorti.** Les actifs financiers détenus dans la catégorie du coût amorti suivent un modèle de gestion dont l'objectif est d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels. Il s'agit principalement de la trésorerie et équivalents de trésorerie et dans une moindre mesure de créances liées à des dividendes à recevoir. La trésorerie et équivalents de trésorerie regroupent les dépôts bancaires et les placements à terme fixe dont l'échéance à partir de la date d'acquisition est égale ou inférieure à trois mois. Ce sont des placements très liquides indexés sur un taux du marché monétaire et dont le montant est connu ou sujet à une incertitude négligeable ;
- **Juste valeur par le résultat.** Les actifs financiers détenus dans cette catégorie suivent un modèle de gestion dont l'objectif est à la fois d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels et de réaliser un résultat de cession à court terme. Il s'agit d'actifs financiers non dérivés détenus à des fins de placement, comptabilisés à l'actif entre les dates d'achat et de vente et dont les variations de juste valeur

sont comptabilisées en autres produits et charges financiers (activités d'investissement ou opérationnelles) selon les prix de marché publiés à la date de clôture. Cette catégorie inclut aussi les actifs de trading ainsi que des dérivés hors comptabilité de couverture.

Enfin, le groupe ne décomptabilise un actif financier que si les droits contractuels aux flux de trésorerie de l'actif expirent, ou que si l'actif financier et les risques et avantages associés sont transférés à des tiers. Si le groupe ne transfère ni ne conserve la quasi-totalité des risques et avantages de sa propriété et continue à contrôler l'actif transféré, le groupe comptabilise alors les droits conservés sur cet actif et un passif associé pour les montants qu'il pourrait devoir payer. Si le groupe conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif financier transféré, le groupe continue de comptabiliser l'actif financier et comptabilise également une dette adossée pour le produit reçu.

Dépréciations d'actifs

Autres investissements en capital

Les autres investissements en capital ne sont pas sujets aux tests de dépréciation puisque toute baisse de la juste valeur, même significative ou prolongée, reste comptabilisée dans les capitaux propres pour les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via capitaux propres ou est directement comptabilisée en résultat pour les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats.

Participations mises en équivalence

Lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation d'une participation mise en équivalence, celle-ci est soumise à un test de dépréciation, conformément à IAS 36 *Dépréciation d'actifs* et IAS 28 *Participations dans des entreprises associées*. A cet égard, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de la comparer à sa valeur comptable et, le cas échéant, de comptabiliser une perte de valeur pour l'excédent. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente de l'actif et sa valeur d'utilité. Cette dernière correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus. Lorsqu'une perte de valeur comptabilisée dans une période antérieure cesse d'exister, la valeur comptable est partiellement ou totalement rétablie. La reprise d'une perte de valeur est comptabilisée immédiatement en produits.

Immobilisations corporelles et incorporelles

A chaque date de clôture, le groupe revoit la valeur comptable des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles à durée d'utilité définie afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice de perte de valeur de ces actifs.

S'il existe un indice de perte de valeur, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de la comparer à sa valeur comptable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de la vente d'un actif et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de la poursuite de l'utilisation d'un actif. Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer la valeur recouvrable d'un actif individuellement, le groupe estime la valeur recouvrable de l'UGT auquel l'actif appartient. S'il est estimé que la valeur recouvrable de l'actif ou de l'UGT est inférieure à sa valeur comptable, la valeur comptable de l'actif ou de l'UGT est ramenée à sa valeur recouvrable. Cette perte de valeur est immédiatement comptabilisée en charge.

Lorsqu'une perte de valeur comptabilisée au cours d'exercices antérieurs n'a plus de raison d'être, la dépréciation comptabilisée sur cet actif ou sur cette UGT est reprise afin de ramener cet actif ou UGT à une valeur correspondant à la nouvelle évaluation de sa valeur recouvrable.

Cependant, la valeur comptable d'un actif ou UGT ne peut excéder, suite à la reprise d'une perte de valeur, la valeur comptable que celui-ci aurait eue si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif ou UGT au cours d'exercices antérieurs. La reprise d'une perte de valeur est comptabilisée immédiatement en produits.

Créances commerciales et autres actifs financiers

IFRS 9 *Instruments financiers* requiert l'application d'un modèle fondé sur les pertes anticipées aux créances commerciales et autres actifs financiers. En particulier, IFRS 9 exige notamment que le groupe comptabilise une dépréciation sur créances commerciales et autres actifs financiers dès la date de comptabilisation initiale de celles-ci.

L'appréciation des pertes de crédit attendues est effectuée sur une base individuelle ou collective en prenant en compte les données historiques sur les retards de paiement, les informations sur les circonstances actuelles, ainsi que les informations prospectives.

Impôts

Les impôts sur le résultat de l'exercice regroupent les impôts courants et les impôts différés. Ils sont inscrits en résultat sauf s'ils portent sur des éléments enregistrés directement dans les capitaux propres, auquel cas ils sont eux aussi comptabilisés dans les capitaux propres.

Les impôts courants désignent les impôts à payer sur le bénéfice imposable de l'exercice, calculés selon les taux d'imposition qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture du bilan, ainsi que les ajustements relatifs aux exercices antérieurs.

Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable appliquée aux différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et des passifs inscrits au bilan et leur base fiscale.

Les différences suivantes ne sont pas prises en compte : goodwill non déductible fiscalement et constatation initiale des actifs et passifs n'ayant pas d'incidence sur le résultat comptable et fiscal.

Les impôts différés sont calculés en fonction de la manière dont on prévoit que les éléments d'actif et de passif seront réalisés ou réglés, sur la base des taux d'imposition qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture du bilan.

Par ailleurs, les impôts différés passifs liés aux participations dans des filiales ne sont pas comptabilisés lorsque le groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et où il ne s'attend pas à ce que la différence temporelle s'inverse dans un avenir prévisible.

Des actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où des bénéfices imposables sont susceptibles d'être engendrés permettant d'utiliser les différences temporelles déductibles, les pertes fiscales et les crédits d'impôts.

Enfin, les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés par entité fiscale dès lors que l'entité fiscale a le droit de procéder à la compensation de ses actifs et passifs d'impôts exigibles et que les actifs et passifs d'impôts différés concernés sont prélevés par la même administration fiscale.

Actions propres

En cas de rachat (ou cession) d'actions propres, le montant versé (ou obtenu) est porté en diminution (ou augmentation) des capitaux propres. Les mouvements sur ces titres sont justifiés dans l'état consolidé des variations des capitaux propres. Aucun résultat n'est enregistré sur ces mouvements.

Répartition bénéficiaire

Les dividendes versés par GBL à ses actionnaires sont repris en déduction des capitaux propres à concurrence de leur montant brut, c'est-à-dire avant retenue à la source. Les états financiers sont établis avant répartition bénéficiaire.

Plans d'intéressement

Plans d'options réglés en actions

Les plans d'options sur actions GBL et Imerys attribués avant le 7 novembre 2002 ne sont pas comptabilisés dans les états financiers consolidés conformément aux dispositions transitoires de IFRS 2 *Paiement fondé sur des actions*.

Les plans d'intéressement attribués à partir du 7 novembre 2002 sont comptabilisés conformément à IFRS 2. Selon cette norme, la juste valeur des options à la date d'octroi est prise en résultat sur la période d'acquisition des droits (« *vesting period* »). Les options sont valorisées en utilisant un modèle de valorisation communément admis sur base des conditions de marché en vigueur au moment de leur octroi.

Plans d'options réglés en trésorerie

Quand la transaction est réglée en trésorerie, le groupe encaut un passif qui doit être évalué à sa juste valeur. Jusqu'au règlement du passif, la juste valeur doit être réévaluée à chaque date de clôture ainsi qu'à la date de règlement. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat de la période.

Programme d'Investissement GBL (ou structure de *carried interest*)

Le Programme d'Investissement mis en place en janvier 2024 par GBL est comptabilisé comme suit : des avantages du personnel selon IAS 19, en suivant un schéma d'acquisition progressive (*vesting*) des actions, combinés avec une dette financière selon IFRS 9, pour le remboursement obligatoire du capital initial apporté par les managers.

Engagements liés aux régimes de retraite et avantages assimilés

Régimes à prestations définies

La valorisation du montant des engagements liés aux régimes de retraite et avantages assimilés du type prestations définies est effectuée suivant la méthode des unités de crédit projetées conformément à IAS 19 *Avantages du personnel*. Cette valorisation utilise des hypothèses actuarielles, financières et démographiques. Celles-ci sont utilisées pour valoriser les droits acquis par les bénéficiaires sur base d'une estimation du salaire de fin de carrière.

Les provisions ou actifs comptabilisés correspondent à la valeur actualisée de l'engagement, diminuée de la juste valeur des actifs du régime, limitée le cas échéant par un plafonnement. Les taux utilisés pour actualiser les engagements et calculer le rendement normatif des actifs en résultat sont arrêtés par référence aux taux des emprunts obligataires émis par des sociétés notées AA (haute qualité) au sein des principaux indices iBoxx Corporate AA GBP et USD. En cas de taux d'intérêt négatifs, ceux-ci sont utilisés tels que publiés, sans limitation à zéro.

Les cotisations aux fonds et paiements directs aux bénéficiaires ainsi que les cotisations et paiements liés aux restructurations sont comptabilisés dans le poste « Frais de personnel » ou « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement ». Les cotisations aux régimes fermés déficitaires à financement obligatoire

sont comptabilisées sous les « Produits et charges financiers des activités opérationnelles ». L'effet résultat de ces cotisations est neutralisé par des reprises de provisions comptabilisées dans chacun des postes mentionnés ci-dessus. Les autres éléments de la variation des régimes postérieurs à l'emploi sont comptabilisés en « Frais de personnel » ou « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » à l'exception de la désactualisation des engagements et du rendement normatif des actifs qui sont comptabilisés sous les « Produits et charges financiers des activités d'investissement » ou « Produits et charges financiers des activités opérationnelles ». Les frais administratifs sont comptabilisés en « Frais de personnel » ou « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » à l'exception des frais administratifs des régimes fermés déficitaires à financement obligatoire qui sont comptabilisés sous les « Produits et charges financiers des activités opérationnelles ».

Les amendements, réductions et liquidations de régimes sont immédiatement comptabilisés en résultat. Les différences actuarielles et plafonnements des actifs des régimes postérieurs à l'emploi sont intégralement comptabilisés en autres éléments du résultat global, nets des frais de gestion des actifs, sans reclassement ultérieur en résultat.

Régimes à cotisations définies

Le groupe participe, selon la réglementation et la pratique des entreprises de chaque pays, à la constitution de réserves pour la retraite de son personnel en versant, sur une base obligatoire ou facultative, des cotisations à des organismes extérieurs tels que des caisses de retraite, des compagnies d'assurance ou des établissements financiers.

Ces régimes, sans garantie sur le niveau des avantages versés, constituent des régimes à cotisations définies. Ces cotisations sont comptabilisées dans le poste « Frais de personnel » ou « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement ».

Provisions

Des provisions sont comptabilisées à la clôture lorsqu'une société du groupe a une obligation actuelle (légale ou implicite) résultant d'un événement passé, lorsqu'il est probable qu'un décaissement sera nécessaire pour éteindre cette obligation et si le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant enregistré en provisions correspond à l'estimation la plus précise de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation existant à la date de clôture du bilan.

Les provisions sont comptabilisées en contrepartie du résultat, à l'exception des provisions pour démantèlement et de certaines provisions pour réhabilitation dont la contrepartie est incorporée dans le coût des actifs dont la construction a créé l'obligation. Ce traitement s'applique notamment à certaines installations industrielles et actifs de découverte miniers d'Imerys.

Les provisions dont le règlement est prévu dans les douze mois après la date de clôture ou dont le règlement peut survenir à tout instant ne sont pas actualisées. Les provisions dont le règlement est prévu à plus de douze mois après la date de clôture sont actualisées.

Les changements des provisions actualisées dus à une révision du montant de l'obligation, de son échéancier ou de son taux d'actualisation sont comptabilisés en résultat ou, pour les provisions comptabilisées en contrepartie d'éléments d'actifs, en ajustement du coût de ces derniers. La désactualisation est comptabilisée dans les produits et charges financiers.

Les provisions pour restructuration ne sont comptabilisées que si le groupe a approuvé un plan de réorganisation détaillé et formel et si la restructuration a commencé ou a fait l'objet d'une annonce publique.

Les coûts inhérents aux activités poursuivies par le groupe ne sont pas pris en compte.

Dettes à long terme et court terme

Les dettes à long terme (emprunts bancaires et obligations) et à court terme (avances bancaires) sont initialement comptabilisées à leur juste valeur sous déduction, dans le cas d'un passif financier qui n'est pas à la juste valeur par le biais du résultat, des coûts de transaction directement imputables à l'émission du passif financier.

Après leur comptabilisation initiale, elles sont évaluées à leur coût amorti (montant initial diminué des remboursements en principal et majoré, ou diminué, de l'amortissement cumulé de toute différence entre le montant initial et la valeur à l'échéance).

Les emprunts échangeables ou convertibles émis par le groupe sont considérés comme des instruments hybrides, c'est-à-dire comprenant une composante obligataire et un dérivé incorporé. À la date d'émission, la juste valeur de la composante obligataire est estimée sur base du taux d'intérêt de marché pour des obligations similaires non échangeables ou non convertibles. La différence entre le produit de l'émission de l'obligation échangeable ou convertible et la juste valeur allouée à la composante obligataire, représentant la valeur de l'option d'échanger l'obligation en actions, est incluse de façon séparée dépendant de la maturité de l'option, sous la rubrique « Autres passifs courants » ou « Autres passifs non courants ». La charge d'intérêt sur la composante obligataire est calculée en appliquant à l'instrument en question le taux d'intérêt du marché prévalant à la date d'émission. Les coûts de transaction liés à l'émission d'obligations convertibles ou échangeables sont alloués aux composantes « passif » et « dérivé » proportionnellement à l'affectation du produit brut.

Les coûts de transaction liés à la composante « dérivé » sont directement comptabilisés en résultat. Les coûts de transaction liés à la composante « passif » sont inclus dans la valeur comptable de la composante « passif » et sont amortis sur la durée de vie des obligations convertibles ou échangeables selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les dettes commerciales et autres passifs financiers non dérivés sont évalués au coût amorti.

Le groupe décomptabilise un passif financier si, et seulement si, ses obligations sont libérées, annulées ou expirées. La différence entre la valeur comptable du passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée et à payer est comptabilisée en résultat. Lorsque le groupe échange avec un prêteur existant un instrument de dettes contre un autre avec des conditions sensiblement différentes, l'échange est comptabilisé comme une extinction du passif financier initial et la comptabilisation d'un nouveau passif financier. De même, si les termes contractuels d'un passif existant sont modifiés de façon substantielle, le groupe comptabilise également une extinction du passif financier initial et la comptabilisation d'un nouveau passif. Il est supposé que les termes contractuels du passif financier sont substantiellement différents si la valeur actualisée des flux de trésorerie au titre des nouvelles conditions, y compris tous les frais payés, déduction faite des frais perçus et actualisés selon le taux effectif initial est au moins 10 % différente de la valeur actualisée des flux de trésorerie restants du passif financier initial.

Instruments financiers dérivés

Les sociétés opérationnelles consolidées du groupe utilisent les instruments financiers dérivés pour réduire leur exposition à différents risques, notamment de change, de taux d'intérêt et de prix énergétique. Ces instruments ont pour finalité exclusive de couvrir les risques économiques auxquels elles sont exposées. Les instruments financiers sont comptabilisés à la date de transaction, c'est-à-dire de souscription du contrat de couverture. Toutefois, seuls ceux qui satisfont les critères

de comptabilité de couverture définis par la norme IFRS 9 font l'objet des traitements comptables décrits ci-après.

Les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés non qualifiés de couverture sont immédiatement comptabilisées en résultat.

Toute opération qualifiée de couverture est documentée par référence à la stratégie de couverture en identifiant le risque couvert, l'élément couvert, l'élément de couverture, la relation de couverture et la méthode d'évaluation de l'efficacité de la relation de couverture. L'évaluation de l'efficacité de couverture est mise à jour à chaque date de clôture.

Les dérivés sont évalués à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. Ultérieurement, la juste valeur est réévaluée à chaque date de clôture par référence aux conditions de marché et à IFRS 13 *Évaluation à la juste valeur*.

Les dérivés comptabilisés à l'actif et au passif sont classés dans les rubriques « Autres actifs/passifs non courants » et « Autres actifs/passifs courants » selon leur maturité. La comptabilisation des dérivés de couverture varie selon qu'ils sont désignés de couverture de juste valeur, de couverture de flux de trésorerie ou de couverture d'investissements nets dans des activités à l'étranger.

GBL a recours aux instruments dérivés et peut effectuer des opérations sur des options *call* ou *put*. Ces opérations s'effectuent dans le cadre d'une documentation bien établie et font l'objet d'analyses préalables précises et adéquates et d'un suivi systématique.

Les sociétés opérationnelles consolidées utilisent différents types d'instruments financiers dérivés dans diverses stratégies de couverture décrites ci-dessous.

Couverture de juste valeur

Lorsque les variations de juste valeur d'un actif ou passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé sont susceptibles d'affecter le résultat, ces variations peuvent être couvertes par une couverture de juste valeur. L'élément couvert et l'instrument de couverture sont réévalués symétriquement en contrepartie du résultat à chaque date de clôture. L'incidence en résultat est limitée à la part inefficace de la couverture.

Couverture de flux de trésorerie

Une couverture de flux de trésorerie permet de couvrir les variations défavorables de flux de trésorerie liés à un actif ou passif comptabilisé ou une transaction future hautement probable, quand ces variations sont susceptibles d'affecter le résultat. À chaque date de clôture, la part efficace de la couverture et le cas échéant, les variations de la valeur temps des options et des points de terme des contrats à terme, sont comptabilisés en capitaux propres. La part inefficace est comptabilisée en résultat. Lorsque la transaction est comptabilisée, les éléments antérieurement comptabilisés en capitaux propres sont reclassés en résultat simultanément à la comptabilisation de l'élément couvert.

En cas de déqualification d'un dérivé, c'est-à-dire d'interruption de la comptabilité de couverture, la part efficace de la couverture antérieurement comptabilisée en capitaux propres est amortie en résultat opérationnel ou financier, selon la nature de l'élément couvert.

Couverture d'investissements nets dans des activités à l'étranger

Les variations de change générées par les actifs nets détenus par les sociétés opérationnelles consolidées du groupe en monnaies étrangères peuvent faire l'objet d'une couverture. À chaque date de clôture, la part efficace de la couverture est comptabilisée en capitaux propres et la part inefficace en résultat.

La part efficace en capitaux propres n'est reclassée en résultat qu'en cas de perte de contrôle sur une activité consolidée ou de réduction d'intérêt dans une activité sous influence notable.

Eléments libellés en devises

Dans les comptes des sociétés du groupe, les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis en euros au cours de change du dernier jour de l'exercice. S'il apparaît une différence de change non réalisée par application de ce principe, celle-ci est comptabilisée comme charge ou produit de l'exercice. Les actifs et passifs non monétaires sont comptabilisés en utilisant le cours de change à la date de transaction.

Dans les états financiers consolidés, les actifs et passifs des activités à l'étranger du groupe sont convertis au cours de clôture.

Les rubriques des produits et charges en devises sont converties en euros au cours de change moyen de l'exercice. Les écarts de conversion, provenant de la différence entre le cours moyen et le cours du dernier jour de l'exercice, sont inscrits dans les capitaux propres sous la rubrique « Écarts de conversion ». De tels écarts de conversion sont comptabilisés en résultat lors de la cession de l'entité concernée.

Chiffre d'affaires

Chez Imerys, le chiffre d'affaires comporte deux catégories : d'une part, les ventes de biens et d'autre part, les prestations de services, essentiellement constituées par la refacturation aux clients du coût du transport des biens et par des prestations de services industriels. Les engagements contractuels pris par le groupe de transférer ces biens et services à ses clients sont qualifiés d'obligations de prestations. Lorsque le client prend le contrôle du bien ou service décrit dans le contrat, l'obligation de prestation est réputée satisfaite et le chiffre d'affaires est comptabilisé. Les biens sont ainsi transférés aux clients à un moment précis, coïncidant avec le transfert des risques et avantages au point prévu par les conditions générales ou l'incoterm du contrat. Ces incoterms sont multiples en raison des spécificités prévues par les contrats. En revanche, si certains services tels que des travaux de façonnage sont satisfaits au moment précis de leur réalisation, la plupart des autres services sont progressivement transférés aux clients, notamment les prestations de transport sur ventes, dont la comptabilisation est différée au moment où l'acheminement est terminé.

Les obligations de garantie au titre des ventes de biens et prestations de services ont pour objectif de fournir au client une assurance par rapport aux spécifications prévues par les contrats et non un service en plus de cette assurance. En conséquence, ces garanties ne sont pas comptabilisées comme des obligations de performance mais comme des provisions.

Les ventes de biens et prestations de services sont évaluées au montant de la transaction, diminuée des rabais commerciaux et quantitatifs, ainsi que des escomptes pour règlement anticipé.

Chez Canyon, le chiffre d'affaires est généré par les flux de revenus suivants : commerce en ligne B2C, commerce en ligne B2B, ateliers et services. Canyon octroie à ses clients un droit de retour de 30 jours. Un taux de retour est déterminé sur base de données historiques. Ce taux est utilisé afin de constituer une provision dans le bilan pour les retours attendus et est portée en déduction des revenus.

Chez Sanoptis, les revenus sont générés par deux traitements chirurgicaux principaux. D'une part, les interventions chirurgicales chez les patients souffrant de cataracte où le cristallin opacifié est remplacé par un cristallin artificiel et d'autre part, par les interventions contre la dégénérescence maculaire liée à l'âge, dans lesquelles des injections multiples sont effectuées dans le globe oculaire des patients. Dans le cadre de ces traitements médicaux, la facturation se fait via les caisses d'assurance maladie légales ou privées. Les deux processus de facturation sont considérés séparément pour l'enregistrement et l'évaluation des revenus des ventes.

Les ventes générées sont enregistrées quotidiennement, sur la base des traitements terminés dans le logiciel patient et les revenus sont enregistrés au moins mensuellement dans le compte de résultats.

Les prestations effectuées au cours du mois et le nombre de prestations sont pris comme point de départ. Une opération est facturée lorsque toutes les fiches et documents d'opération sont disponibles.

Les caisses d'assurance maladie légales sont facturées sur une base trimestrielle. Le règlement interviendra jusqu'à cinq mois plus tard et pourra inclure des franchises sur le montant facturé. Ces déductions sont estimées à l'avance dans le cadre du processus de comptabilisation des revenus. Le paiement final est comparé aux montants estimés et toute différence constatée est comptabilisée comme ajustement. Pour les patients de l'assurance maladie privée, les prestations classiques sont facturées dans les plus brefs délais et leur enregistrement se base donc sur les montants effectivement facturés.

Chez Affidea, les revenus proviennent principalement de la valeur de remboursement des prestations de santé, des examens et des traitements effectués. Les principales sources de revenus sont l'imagerie diagnostique, le traitement du cancer et les analyses en laboratoire. Les revenus sont reconnus au cours de l'exercice pendant lequel ont lieu les examens et traitements, dans la mesure où il est hautement probable qu'une reprise significative du montant des revenus cumulés comptabilisés ne se produira pas.

Les ventes de biens et prestations de services sont évaluées à la juste valeur de la transaction, diminuée des rabais commerciaux et quantitatifs, ainsi que des escomptes pour règlement anticipé.

Intérêts

Les produits et charges d'intérêt comprennent les intérêts à recevoir sur les placements et les intérêts à payer sur les emprunts. Les produits et charges d'intérêt sont inscrits à l'état consolidé du résultat global prorata temporis, compte tenu du taux d'intérêt effectif du placement.

Dividendes

Les dividendes relatifs aux autres investissements en capital ou aux titres de trading sont comptabilisés en résultat le jour de la décision de leur distribution à moins que ces dividendes représentent clairement la récupération d'une partie du coût du placement. Le montant de retenue à la source est comptabilisé en déduction des dividendes bruts.

Changements de méthode comptable et erreurs

Un changement de méthode comptable n'est appliqué que s'il répond aux dispositions d'une norme ou interprétation ou permet une information plus fiable et plus pertinente. Les changements de méthode comptable sont comptabilisés de manière rétrospective, sauf en cas de disposition transitoire spécifique à la norme ou interprétation. Une erreur, lorsqu'elle est découverte, est également ajustée de manière rétrospective. Aucune correction d'erreur n'a été comptabilisée en 2024, ni en 2023.

Enjeux climatiques

Les principaux enjeux climatiques concernent Imerys. Ils ne sont pas adressés dans une note dédiée mais sont traités dans chacune des sections concernées.

Principaux jugements et estimations

Lors de la préparation des états financiers, le groupe procède à un certain nombre d'estimations et de jugements relatifs à la comptabilisation et l'évaluation de ses actifs et passifs. Ces appréciations sont destinées à répondre au caractère incertain des risques et opportunités auxquelles les activités du groupe sont exposées. Parmi ceux-ci, les risques et opportunités liés au changement

climatique, qui peuvent impacter principalement les activités d'Imerys, font l'objet d'une attention particulière. Le groupe a décidé d'inscrire davantage les enjeux climatiques et de développement durable dans sa stratégie, afin de réduire les risques et créer de nouvelles opportunités de création de valeur durable. Nous renvoyons à la section ESG. Dans ce cadre, les risques et opportunités sont appréciés sous l'angle des évolutions de marché, des risques physiques et de la modification du mix énergétique. Les incertitudes inhérentes à l'activité nécessitent de recourir à des estimations dans le cadre de la préparation des états financiers. Les estimations sont issues de jugements destinés à donner une appréciation raisonnable des dernières informations fiables disponibles. Une estimation est révisée pour refléter les changements de circonstances, les nouvelles informations disponibles et les effets liés à l'expérience. Les changements d'estimations sont comptabilisés de manière prospective.

Lorsque ces estimations sont établies, elles sont expliquées dans les notes relatives aux éléments auxquelles elles se rapportent.

Les principales estimations sont les suivantes :

- l'estimation des valeurs des actifs et passifs d'une activité acquise (section « Périmètre de consolidation, entreprises associées et mouvements de périmètre ») ;
- les principales hypothèses liées aux tests de dépréciation sur goodwill (Note 10), les immobilisations incorporelles (Note 9) et les immobilisations corporelles (Note 11) telles que la durée, le montant des flux de trésorerie futurs ainsi que le taux d'actualisation et la croissance perpétuelle intervenant dans le calcul de la valeur d'utilité des actifs testés. En particulier, GBL a intégré dans ses estimations les incertitudes liées aux risques et opportunités associés au changement climatique ;
- la valorisation d'actifs ou fonds non cotés ;
- une estimation de la durée de vie d'utilité des immobilisations incorporelles à durée de vie limitée (note 9) et immobilisations corporelles (Note 11) ;
- l'estimation d'indicateurs liés aux enjeux climatiques et de développement durable susceptibles de créer, en cas de non-respect, des obligations pour le groupe ; en particulier l'estimation chez Imerys :
 - des quantités de gaz à effet de serre émis par ses sites industriels et des besoins d'achat de droits d'émission nécessaires à l'évaluation des provisions couvrant les éventuels déficits (Note 9) ;
 - de la réalisation des objectifs de développement durable qu'Imerys est tenu de respecter et sur lesquels sont indexées les émissions obligataires Sustainability-Linked Bonds (Note 17.2) ;
- chez Imerys, les méthodes d'évaluation du coût d'entrée des actifs miniers ; en particulier Imerys intègre les risques et opportunités liés aux enjeux climatiques dans les plans d'activité utilisés pour établir l'inventaire géologique des gisements servant de base au calcul du coût d'entrée (Note 11) ;
- l'estimation des termes de location raisonnablement certains des contrats de location (Note 11) ;
- l'estimation des niveaux d'inflation intégrés dans l'évaluation de certains flux futurs, notamment dans le cadre des tests de dépréciation (Note 10), de l'évaluation des autres provisions (Note 20) et de l'évaluation des régimes à prestations définies (Note 21) ;
- l'appréciation, dans le cadre de la comptabilisation et de l'estimation des provisions, de la probabilité de règlement et du montant de l'obligation, de l'échéancier attendu des paiements futurs et des taux d'actualisation (Note 20) ;
- les hypothèses actuarielles des régimes à prestations définies (Note 21) ; et
- les hypothèses relatives à la détermination des dettes sur minoritaires (Note 22).

Ontex, SGS, Umicore et Voodoo

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

Conformément à la norme IAS 28, il est présumé qu'un groupe n'exerce pas d'influence notable lorsque le pourcentage de détention est inférieur à 20,00 %, à moins que celle-ci puisse être clairement démontrée. Selon cette norme, l'influence notable est généralement démontrée en cas de (i) représentation au Conseil d'Administration, (ii) participation au processus d'élaboration des politiques, (iii) transactions significatives entre l'investisseur et l'entreprise détenue, (iv) échange de personnels dirigeants ou (v) fourniture d'informations techniques essentielles.

Au 31 décembre 2024, ces quatre participations sont détenues respectivement à hauteur de 19,98 %, 19,13 %, 15,92 % et 15,04 %. La représentation à l'Organe d'Administration de ces sociétés n'est pas suffisante pour démontrer l'existence d'une influence notable. De plus, la présence à l'Organe d'Administration est limitée à la durée des mandats des Administrateurs et nécessite une résolution de l'Assemblée Générale des Actionnaires. En particulier pour les sociétés cotées, cette présence ne résulte pas d'un droit contractuel ou légal. Tenant compte de ces différents éléments, GBL a conclu à la comptabilisation de ses participations dans Ontex, SGS, Umicore et Voodoo en tant qu'autres investissements en capital au 31 décembre 2024.

Cours de change utilisés

	2024	2023
Cours de clôture		
Dollar US	1,04	1,11
Franc suisse	0,94	0,93
Cours moyen		
Dollar US	1,08	1,08

Présentation des états financiers consolidés

Le compte de résultat consolidé mentionne de façon séparée :

- Les activités d'investissement

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

- Les activités opérationnelles consolidées

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

6.1.7 Périmètre de consolidation, entreprises associées et coentreprises et mouvements de périmètre

Filiales consolidées intégralement

NOM	Siège	Taux de détention et droits de vote (en %)		Activité principale
		2024	2023	
Brussels Securities SA	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
GBL O SA	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
Sagerpar SA	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
URDAC SA	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR II SA	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR III SA	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR IV SA	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR V SRL	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR VI SRL	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR VII SRL	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR VIII SRL	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR IX SRL	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR X SRL	Bruxelles	100,0	-	Holding
LTI Two SA	Bruxelles	-	100,0	Holding
GBL Verwaltung SA	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Belgian Securities Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Sapiens Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
G.f.G Topco Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
G.f.G Capital Sàrl	Luxembourg	90,5	90,5	Holding
Go-for-Gold Holding GmbH (groupe Canyon et filiales)	Koblenz	56,5	55,2	Opérationnelle
Celeste Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Celeste InvestCo SA	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Celeste TopCo SA	Luxembourg	99,0	99,5	Holding
Celeste Midco I BV (groupe Affidea et filiales)	Pays-Bas	100,0	100,0	Opérationnelle
Celeste GP Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Sofia Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Sofia InvestCo SA	Luxembourg	99,7	99,7	Holding
Sofia MasterCo SA	Luxembourg	83,5	83,6	Holding
Sofia TopCo Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Sofia Holdco Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Sofia MidCo Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Sanoptis Sàrl (groupe Sanoptis et filiales)	Luxembourg	100,0	100,0	Opérationnelle
One24 Capital SCA	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
One25 Capital SCA	Luxembourg	100,0	-	Holding
Arthur Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
GBL Energy Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Serena Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
GBL Finance Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Miles Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Owen Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Theo Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Oliver Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Jade Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Vancouver Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Black Mountain Sàrl	Luxembourg	100,0	-	Holding
White Mountain SA	Luxembourg	100,0	-	Holding
GBL Investments Ltd	Dublin	100,0	100,0	Holding
GBL Development Ltd	Londres	-	100,0	Opérationnelle
GBL Advisors Ltd	Londres	100,0	100,0	Opérationnelle
RCPE Consulting SAS	Paris	100,0	100,0	Opérationnelle
GBL Advisors DE GmbH	Munich	100,0	100,0	Opérationnelle
Imerys SA (et filiales)	Paris	54,7	54,6	Opérationnelle

NOM	Siège	Taux de détention et droits de vote (en %)		Activité principale
		2024	2023	
GBL Capital Participations Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Investment Managers Luxembourg SA	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Investment Managers SAS	Luxembourg	100,0	-	GBL Capital et SIM
Sienna Euclide GP Sàrl	Luxembourg	70,0	70,0	GBL Capital et SIM
Sienna Euclide SCA SICAV-RAIF	Luxembourg	-	84,7	GBL Capital et SIM
Sienna Landlife SA	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Landlife GP Sàrl	Luxembourg	70,0	70,0	GBL Capital et SIM
Sienna Landlife SCA SICAV-RAIF	Luxembourg	82,0	84,4	GBL Capital et SIM
Sienna Levier ENR	Luxembourg	100,0	-	GBL Capital et SIM
InfraENR2 SAS	Paris	100,0	-	GBL Capital et SIM
Sienna AM Luxembourg SA	Luxembourg	-	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Capital US LLC	Wilmington	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
GBL Capital Invest GP Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
GBL Capital Invest SCSp	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
GBL Capital UK Ltd	Londres	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Multistrategy Opportunities GP Sàrl	Luxembourg	-	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Multistrategy Opportunities Fund SCSp	Luxembourg	-	100,0	GBL Capital et SIM
GBL Capital Coinvest Master Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Venture Capital GP Sàrl	Luxembourg	70,0	70,0	GBL Capital et SIM
Sienna Venture Capital SAS	Paris	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Venture Capital SCA SICAV-RAIF	Luxembourg	94,2	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Real Estate Solutions Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Real Estate Partner JV Netherlands BV (groupe Sienna Real Estate et filiales)	Amsterdam	85,4	89,4	GBL Capital et SIM
Sienna Gestion	Paris	66,3	66,6	GBL Capital et SIM
Sienna 2A SAS (groupe Sienna Private Credit et filiales)	Paris	82,7	87,5	GBL Capital et SIM
Sienna Private Equity SAS	Paris	75,0	75,0	GBL Capital et SIM
Sienna Private Equity GP Sàrl	Luxembourg	70,0	70,0	GBL Capital et SIM
Sienna Private Equity Italy SRL	Milan	100,0	-	GBL Capital et SIM
Sienna Private Equity Fund I SCA SICAV-RAIF	Luxembourg	53,1	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Global Private Investments GP Sàrl (anciennement Sienna SID III GP Sàrl)	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Apheon MidCap Buyout III SA (groupe AMB III et filiales)	Bruxelles	89,9	89,9	GBL Capital et SIM

Les droits de vote correspondent au taux de détention à l'exception d'Imerys dont les droits de vote s'élèvent à 68,13 % et du groupe Sanoptis dont les droits de vote s'élèvent à 60,89 %. Par ailleurs, un plan d'intérressement a été octroyé au management d'Apheon MidCap Buyout III portant sur 16,67 % des actions.

Entreprises associées et coentreprises

TAUX (EN %)	Apheon MidCap Buyout SA	Apheon MidCap Buyout II SA	Apheon MidCap Buyout IV SCSp	Backed 1LP	Backed 2 LP	Backed Encore 1LP	
Siège	Bruxelles	Bruxelles	Luxembourg	Jersey	Jersey	Jersey	
Activité	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	
2024	TAUX DE DÉTENTION	-	50,0	34,4	48,6	40,0	58,3
2023	Taux de détention	50,0	50,0	34,4	48,6	40,0	58,3

TAUX (EN %)	I.P.E. SRL, filiale de AMB III	Landlife Holding Sàrl	Mérieux Participations 2 SAS	Piolin II Sàrl / Parques Reunidos	Sienna Euclide SA ⁽¹⁾	Sienna Global Private Investments SCA SICAV-RAIF	StreetTeam Software Ltd	
Siège	Bologne	Luxembourg	Lyon	Luxembourg	Luxembourg	Luxembourg	Londres	
Activité	Ameublement	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	Parcs de loisirs	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	
2024	TAUX DE DÉTENTION	-	34,2	34,3	23,1	47,6	29,8	32,7
2023	Taux de détention	65,6	30,7	34,3	23,1	100,0	-	32,7

Les droits de vote correspondent au taux de détention.

Le groupe a analysé le traitement comptable à réservé à la comptabilisation de sa participation dans Backed Encore 1 LP et a conclu qu'il n'exerçait qu'une influence notable malgré son taux de détention de 58,33 % sur base de l'existence d'un pacte d'actionnaires.

Au 31 décembre 2024, GBL détient une participation dans les fonds Kartesia Credit Opportunities III SCA (31,16 %), Sagard II B (74,65 %), Sagard 3 FPCI (21,36 %), Sagard Santé Animale FPCI (32,41 %), Sagard Testing FPCI (50,98 %), Sagard Business Intelligence FPCI (74,07 %), Sagard NewGen Pharma FPCI (32,31 %), Marcho Partners Feeder Fund ICAV (51,47 %), C2 Capital Global Export-to-China Fund LP (26,96 %), KKR Sigma Co-Invest II LP (34,87 %), Sienna Rendement Avenir IV (25,00 %), HCM IV LP / HCM V LP / HCM SIIA LP / HCM S3C LP (20,27 %, 28,55 %, 56,26 % et 49,26 % respectivement), VER Capital Credit Partners S.A. SICAV SIF - VER Capital Special Situations (38,80 %), VER Capital Credit Partners S.A. SICAV SIF - SMEs - Private Debt (20,00 %), Sienna Private Asset Allocation (66,96 %) et a conclu ne pas exercer une influence notable sur ces participations. Par conséquent, ces fonds ont été repris en tant qu'autres investissements en capital et sont évalués à la juste valeur à chaque date de clôture.

Dans la suite des notes, Apheon MidCap Buyout, Apheon MidCap Buyout II et Apheon MidCap Buyout IV sont repris ensemble sous la dénomination « AMB I, II & IV » tandis que la dénomination « AMB » reprend ces trois sociétés mentionnées et Apheon MidCap Buyout III (« AMB III »). De même, les entités Backed 1 LP, Backed Encore 1 LP et Backed 2 LP seront appelées « Backed », l'entité Piolin II Sàrl « Piolin II » et l'entité StreetTeam Software Ltd. « StreetTeam ».

Mouvements de périmètre

Entrées de périmètre

2024

Affidea

Au cours du quatrième trimestre 2024, Affidea a acquis 100 % de Nu-Med Grupa, un fournisseur privé de radiothérapie de premier plan en Pologne avec une forte présence sur ce marché. Nu-Med opère dans quatre hôpitaux à Tomaszów, Elbląg, Katowice et Zamość. Le prix d'achat total est de EUR 147 millions. Le goodwill provisoire généré par cette acquisition s'élève à EUR 115 millions. L'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle a été réalisée par un expert indépendant. Les immobilisations incorporelles (telles que la marque et les relations clients) ont été revalorisées à EUR 47 millions. Les passifs d'impôts différés ont été réestimés également. Cette acquisition a contribué au résultat net du groupe de la période pour EUR 3 millions.

Au cours du deuxième trimestre 2024, Affidea a également acquis 100 % de MedEuropa SRL et MedEuropa Investitii SRL (MedEuropa), qui est le plus grand fournisseur privé de radiothérapie en Roumanie et opère dans 4 établissements médicaux : (i) Constanta, (ii) Bucarest, (iii) Brasov et (iv) Oradea et avec une nouvelle installation ouverte fin 2024 à Lasi et début 2025 à Bacau. Le prix d'achat total est de EUR 105 millions. Le goodwill provisoire généré par ces acquisitions s'élève à EUR 36 millions. L'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle a été réalisée par un expert indépendant. La réévaluation a principalement porté sur les immobilisations incorporelles (telles que la marque et les relations clients), valorisées à un total de EUR 43 millions ainsi que les passifs d'impôts différés correspondants. Cette acquisition a contribué au résultat net du groupe de la période pour EUR 1 million.

(1) Consolidée intégralement en 2023

Les justes valeurs des actifs, passifs et passifs éventuels de ces acquisitions sont présentés dans le tableau suivant :

EN EUR MILLIONS	NuMed	MedEuropa
Actifs non courants	81,9	91,8
Actifs courants	22,4	12,9
Passifs non courants	51,7	27,9
Passifs courants	20,8	8,3
Actif net acquis	31,9	68,5
 Prix d'achat – réglé en cash	 66,1	 80,4
Prix d'achat - transfert de dettes	81,2	24,4
TOTAL	147,3	104,8
 Goodwill	 115,5	 36,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	10,3	5,1
Mouvement net de trésorerie	137,0	99,7

Imerys

Le 31 décembre 2024, Imerys a finalisé l'acquisition de 100 % de deux sociétés auprès du groupe Chemviron, opérant des activités en France et en Italie. Imerys complète ainsi son portefeuille d'actifs, notamment avec des réserves minières de perlite et diatomite. Le prix d'acquisition a été estimé à EUR 49 millions à date et le bilan d'ouverture des deux entités a été intégré aux états financiers du Groupe en date du 31 décembre 2024 (sans impact sur le compte de résultats). L'allocation du prix d'acquisition est actuellement en cours et sera finalisée en 2025. Si le Groupe avait acquis les deux sociétés en date du 1^{er} janvier 2024, leur chiffre d'affaires se serait élevé à environ EUR 50 millions.

Le tableau ci-après en présente une version provisoire :

EN EUR MILLIONS	Chemviron
Actifs non courants	34,4
Actifs courants	31,8
Passifs non courants	4,0
Passifs courants	14,8
Actif net acquis	47,4
 Prix d'achat	 49,3
 Goodwill	 1,9
Ajustement de prix attendu	3,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	6,9
Mouvement net de trésorerie	45,9

Autres

Enfin, le groupe a également réalisé en 2024 d'autres acquisitions peu significatives individuellement. Ces acquisitions ont généré un mouvement net de trésorerie cédée de EUR 203 millions.

2023

En 2023, le Groupe avait au travers de Sanoptis acquis via les projets ROM et MILANO diverses sociétés pour un montant total de EUR 112 millions générant des goodwill de EUR 116 millions après comptabilités d'acquisitions.

Sorties de périmètre

2024

Imerys

En mars 2024, Imerys a reçu de Flacks Group, fonds d'investissement américain, une offre d'achat portant sur un ensemble d'actifs miniers et industriels servant le marché du papier en Amérique, Europe et Asie. Les actifs et passifs liés à cette transaction ont été classés comme destinés à être cédés conformément à la norme IFRS 5, et les amortissements ont cessé d'être comptabilisés à partir de cette date ; une perte de valeur de EUR 11 millions et des coûts de transaction de EUR 19 millions d'euros liés à la cession de cette activité ont été comptabilisés durant la période.

La cession de l'activité à Flacks Group a été finalisée le 5 juillet 2024. La transaction a été réalisée pour un prix de cession de EUR 147 millions, dont le paiement est échelonné dans le temps, en fonction des performances futures des actifs cédés. La valeur actualisée du prix prend également en compte la meilleure estimation par Imerys du risque lié aux procédures avec Flacks Group à propos de l'application de certaines clauses du contrat de cession. Le montant de l'actif comptable cédé s'élève à EUR 63 millions d'euros.

Les écarts de conversion recyclés au compte de résultat à l'occasion de cette transaction s'élèvent à EUR - 301 millions. Le résultat de cession s'élève à EUR - 316 millions.

GBL Capital et SIM

En janvier 2024, AMB III a finalisé la transaction avec Paul-Emmanuel et Roel Vanreusel qui, après une période de croissance transformationnelle de Beltaste-Vanreusel au cours de son partenariat avec Apheon, ont acquis la totalité des actions de cette société. La société est un important producteur de snacks surgelés en Belgique et aux Pays-Bas. La plus-value nette consolidée de cession est de EUR 30 millions (quote-part groupe). Le mouvement net de trésorerie acquis lors de cette cession s'élève à EUR 53 millions.

En juillet 2024, AMB III a vendu sa participation majoritaire dans I.P.E. SRL, société italienne, leader dans l'ameublement haut de gamme, et active sous la marque Visionnaire. La plus-value nette consolidée de cession est de EUR 11 millions (quote-part groupe). Le mouvement net de trésorerie acquis lors de cette cession s'élève à EUR 62 millions.

Autres

Enfin, le groupe a réalisé durant l'exercice 2024 des cessions peu significatives individuellement qui ont généré un mouvement net de trésorerie acquis de EUR 63 millions.

2023

En 2023, le Groupe avait cédé sa participation majoritaire dans Webhelp générant une plus-value de cession de EUR 1.292 millions et un mouvement net de trésorerie acquis de cette cession de EUR - 422 millions.

Enfin, Imerys avait également cédé son activité Solutions de Haute Température générant une plus-value de cession de EUR 53 millions et un mouvement net de trésorerie acquis de EUR 554 millions.

6.1.8 Notes

NOTE 1	Information sectorielle	166
NOTE 2	Entreprises associées et coentreprises	171
NOTE 3	SGS, Pernod Ricard, Umicore et autres investissements en capital	174
NOTE 4	Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	176
NOTE 5	Autres produits et charges d'exploitation et frais de personnel	176
NOTE 6	Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	177
NOTE 7	Résultat financier	177
NOTE 8	Chiffre d'affaires	178
NOTE 9	Immobilisations incorporelles	180
NOTE 10	Goodwill	181
NOTE 11	Immobilisations corporelles	184
NOTE 12	Autres actifs non courants	186
NOTE 13	Impôts sur le résultat	186
NOTE 14	Stocks	188
NOTE 15	Créances commerciales	189
NOTE 16	Actifs financiers de trading	189
NOTE 17	Trésorerie et endettement	190
NOTE 18	Autres actifs courants	194
NOTE 19	Capital et dividendes	194
NOTE 20	Provisions	195
NOTE 21	Engagements de retraite et avantages assimilés	198
NOTE 22	Autres passifs non courants	202
NOTE 23	Autres passifs courants	202
NOTE 24	Actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées	203
NOTE 25	Gestion des risques financiers et analyses de sensibilité	204
NOTE 26	Instruments financiers dérivés	206
NOTE 27	Plans d'intéressement	208
NOTE 28	Résultat par action	210
NOTE 29	Instruments financiers	211
NOTE 30	Filiales dans lesquelles les participations ne donnant pas le contrôle sont significatives	215
NOTE 31	Actifs et passifs éventuels, droits et engagements	217
NOTE 32	Transactions avec des parties liées	217
NOTE 33	Événements postérieurs à la clôture	218
NOTE 34	Émoluments du Commissaire	218

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

Note 1 Information sectorielle

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

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

- **Holding** : reprenant la maison-mère GBL et ses filiales dont le but principal est la gestion de participations ainsi que les sociétés opérationnelles non consolidées ou associées ;
- **Imerys** : comprenant le groupe Imerys, groupe français coté sur Euronext Paris, qui occupe des positions de premier plan dans chacune de ses trois principales branches d'activité : Minéraux de Performance, Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction et Solutions pour la Transition Energétique ;
- **Canyon** : comprenant le groupe Canyon, groupe allemand non coté, leader mondial dans la distribution *Direct-to-Consumer* (« DTC ») exclusivement en ligne de vélos haut de gamme, ainsi que le véhicule d'investissement dédié, GfG Capital Sàrl ;
- **Affidea** : comprenant le groupe non coté Affidea, leader européen dans la fourniture de services avancés en matière de diagnostic et de soins ambulatoires, ainsi que les véhicules d'investissement dédiés en-dessous de Celeste Capital Sàrl ;
- **Sanoptis** : comprenant le groupe non coté Sanoptis ⁽¹⁾, un leader européen dans les services d'ophtalmologie, incluant interventions chirurgicales et diagnostics, ainsi que les véhicules d'investissement dédiés en-dessous de Sofia Capital Sàrl ; et
- **GBL Capital et Sienna Investment Managers (« SIM »)** incluant :
 - GBL Capital, avec son activité d'investissement, qui comprend des investissements dans des fonds alternatifs et des co-investissements directs en private equity, ainsi que, sous les activités opérationnelles consolidées, les filiales opérationnelles d'AMB III (sous-groupe Beltaste-Vanreusel,...) ;
 - Sienna Investment Managers, activité de gestion d'actifs pour compte de tiers, via ses participations dans Sienna Real Estate, Sienna Gestion et Sienna Private Credit.

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

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

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

(1) Pour les sociétés suivantes du groupe Sanoptis, qui sont incluses dans les états financiers consolidés, les exemptions de divulgation selon § 264 para. 3 HGB (code de commerce allemand) sont d'application : Sanoptis GmbH, MASG - Medizinische Abrechnungs- und Servicegesellschaft mbH, nordBLICK Augenklinik Bellevue GmbH, Wilhelmshaus Kiel MVZ GmbH, nordBLICK MVZ GmbH, BEP Augenärzte MVZ GmbH, Augenklinik Dr. Hoffmann GmbH, Augenkompetenz Zentrum Bremerhaven MVZ GmbH, Augenärzte Braunschweig-Göttingen MVZ GmbH, MVZ RHR Augenärzte GmbH, MVZ Auregio GmbH, MVZ i-care4u GmbH, Augenzentrum Unna MVZ GmbH, Augentagesklinik Zehlendorf MVZ GmbH, Augerlin MVZ GmbH, Berolina Augenzentren MVZ GmbH, Südlück GmbH, Augenzentrum Mühlendorf MVZ GmbH, Augenklinik Mühlendorf GmbH, Augenzentrum Oberstenfeld MVZ GmbH, Augenblick Mannheim-Zentrum MVZ GmbH, Augenblick Mannheim Süd MVZ GmbH, Augenheilkunde Medizinische Versorgungszentren Heidenheim GmbH, Augenheilkunde Medizinische Versorgungszentren Dillingen GmbH, Mainblick Augenzentrum GmbH, Augenblick Augenzentrum Reutlingen MVZ GmbH, Augenzentrum an der Leine MVZ GmbH (précédemment: MVZ Schöne Augenblitche GmbH), Augenzentrum Köln MVZ GmbH, AOC AUGEN OP CENTRUM PORZ GMBH, Hanseblick MVZ GmbH (précédemment: MVZ Augen Praxisklinik Lübeck GmbH), Augenkompetenz Zentrum Cuxhaven MVZ GmbH (précédemment: MVZ Augenzentrum Cuxhaven GmbH), MVZ Weitblick GmbH, Augenheilkunde und Augenchirurgie Bottrop MVZ GmbH, Augentagesklinik am Rothenbaum RBC MVZ GmbH, Avila Augenpraxisklinik MVZ GmbH, Augenzentrum Brilon MVZ GmbH, OCU PRO @ Augenärzte MVZ GmbH, Rheinblick Augenzentrum GmbH, Argus Augen MVZ GmbH, Oculet Contactlinsen GmbH, üBAG Augenzentrum Pforzheim MVZ GmbH, Augenzentrum am Neumarkt MVZ GmbH, Augenzentrum Lüneburg MVZ GmbH, Augenzentren Rhein-Ruhr MVZ GmbH (précédemment: Viselle Augenzentren Rhein-Ruhr GmbH), AUGEN LOHR MVZ GmbH, Sanoptis I Unternehmensverwaltungs GmbH, Belenus Augenzentrum MVZ GmbH, Augenklinik Rendsburg GmbH, Taxi und Transport Neuwerk GmbH et Augenklinik Rendsburg MVZ GmbH

1.1 Information sectorielle sur le compte de résultats consolidé

Pour la période clôturée au 31 décembre 2024

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	(24,9)	-	-	-	-	40,8	15,8
Dividendes nets des participations	254,8	-	-	-	-	-	254,8
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(92,8)	-	(0,4)	(0,4)	(0,2)	(92,3)	(186,2)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	1,8	-	-	-	-	43,7	45,5
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(28,3)	-	-	(0,0)	(0,0)	203,7	175,4
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	110,5	-	(0,4)	(0,4)	(0,2)	195,9	305,3
Chiffre d'affaires	-	3.604,9	784,1	1.037,6	665,7	105,8	6.198,0
Matières premières et consommables	-	(1.195,7)	(520,3)	(117,2)	(128,1)	(0,0)	(1.961,4)
Frais de personnel	-	(888,6)	(104,1)	(525,0)	(277,5)	(46,5)	(1.841,8)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	(292,5)	(47,9)	(136,9)	(60,3)	(8,2)	(545,8)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ⁽¹⁾	-	(856,7)	(149,6)	(172,8)	(109,6)	(49,4)	(1.338,1)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(349,1)	-	0,6	-	(1,2)	(349,7)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(53,4)	(16,1)	(84,2)	(149,5)	(8,5)	(311,6)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	-	(31,1)	(53,9)	2,1	(59,3)	(8,0)	(150,3)
Impôts sur le résultat	(0,1)	(61,5)	16,2	(15,1)	(30,6)	(0,6)	(91,8)
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	110,4	(92,6)	(38,2)	(13,5)	(90,2)	187,3	63,2
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES - ACTIVITÉS ABANDONNÉES							
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE LA PÉRIODE	110,4	(92,6)	(38,2)	(13,5)	(90,2)	187,3	63,2
Attribuable au groupe	110,4	(52,2)	(19,7)	(15,0)	(74,9)	183,8	132,3

Des informations sectorielles relatives à d'autres éléments du résultat sont mentionnées ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises	(24,9)	109,5	-	-	0,1	41,8	126,4
Amortissement sur immobilisations corporelles et incorporelles	(1,2)	(292,5)	(47,9)	(136,9)	(60,3)	(18,8)	(557,6)
Dépréciation d'actifs non courants	-	(20,0)	-	-	-	(10,2)	(30,2)

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

Pour la période clôturée au 31 décembre 2023

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Webhelp	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	(21,8)	-	-	-	-	-	65,8	44,0
Dividendes nets des participations	286,1	-	-	-	-	-	-	286,1
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(49,7)	-	(0,2)	(0,1)	(1,2)	(0,4)	(74,5)	(126,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	-	-	(0,0)	-	-	-	18,5	18,5
Produits et charges financiers des activités d'investissement	77,0	-	(0,4)	-	(0,0)	-	204,3	280,9
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	291,6	-	(0,5)	(0,1)	(1,3)	(0,4)	214,1	503,5
Chiffre d'affaires	-	3 794,4	-	790,6	851,8	494,1	206,4	6 137,3
Matières premières et consommables	-	(1 365,3)	-	(517,3)	(87,9)	(98,6)	(41,5)	(2 110,7)
Frais de personnel	-	(869,1)	-	(105,8)	(438,1)	(205,5)	(71,6)	(1 690,2)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	(299,7)	-	(44,4)	(112,7)	(39,7)	(23,1)	(519,6)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ⁽¹⁾	-	(930,2)	(0,1)	(129,2)	(160,8)	(75,8)	(70,5)	(1 366,7)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(222,0)	(0,0)	-	0,2	0,0	(3,5)	(225,3)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(38,6)	(0,0)	(13,0)	(83,2)	(84,9)	(8,7)	(228,4)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	-	69,4	(0,1)	(19,1)	(30,9)	(10,5)	(12,5)	(3,7)
Impôts sur le résultat	(0,2)	(60,4)	(0,0)	5,9	(10,4)	(45,8)	(1,3)	(112,2)
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	291,4	8,9	(0,6)	(13,3)	(42,5)	(56,7)	200,3	387,5
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES - ACTIVITÉS ABANDONNÉES	-	44,9	1 310,7	-	-	-	-	1 355,6
RÉSULTAT CONSOLIDÉ DE LA PÉRIODE	291,4	53,8	1 310,1	(13,3)	(42,5)	(56,7)	200,3	1 743,1
Attribuable au groupe	291,4	28,2	1 300,5	(6,2)	(42,6)	(47,1)	199,1	1 723,2

Des informations sectorielles relatives à d'autres éléments du résultat sont mentionnées ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Webhelp	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises	(21,8)	90,5	-	-	-	0,2	70,7	139,4
Amortissement sur immobilisations corporelles et incorporelles	(1,1)	(299,8)	(167,2)	(44,4)	(112,7)	(39,7)	(28,2)	(693,1)
Dépréciation d'actifs non courants	-	(214,6)	(0,8)	-	-	-	1,2	(214,1)

La répartition du chiffre d'affaires du groupe par zones géographiques est reprise sous la Note 8.

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

1.2 Information sectorielle sur le bilan consolidé

Bilan consolidé clôturé au 31 décembre 2024

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Actifs non courants	8.153,6	4.717,3	746,8	2.573,7	2.548,6	2.934,1	21.674,2
Immobilisations incorporelles	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
Immobilisations corporelles	12,7	2.130,5	71,8	715,3	346,6	25,4	3.302,4
Participations	8.130,3	166,7	13,4	3,0	6,4	2.762,4	11.082,1
Participations dans les entreprises associées et coentreprises	37,9	162,8	0,0	-	5,6	425,0	631,2
Autres investissements en capital	8.092,5	3,9	13,4	3,0	0,8	2.337,4	10.450,9
Autres actifs non courants	9,7	87,8	2,5	11,4	20,7	60,0	192,0
Actifs d'impôts différés	-	90,3	21,0	26,0	6,4	2,5	146,2
Actifs courants	2.719,4	1.965,7	413,0	316,8	267,5	113,2	5.795,5
Stocks	-	724,5	351,6	19,6	10,0	-	1.105,7
Créances commerciales	0,2	364,3	5,4	161,7	91,3	14,2	637,1
Actifs financiers de trading	2.077,5	2,0	0,0	-	0,7	0,0	2.080,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	613,9	635,0	14,3	55,2	65,2	83,0	1.466,5
Autres actifs courants	27,8	218,0	41,8	80,3	100,4	16,0	484,2
Actifs détenus en vue de la vente	-	21,7	-	-	-	-	21,7
TOTAL DES ACTIFS	10.873,1	6.683,0	1.159,9	2.890,5	2.816,1	3.047,3	27.469,8
Passifs non courants	2.118,9	2.398,3	251,1	1.627,6	1.875,1	99,3	8.370,4
Dettes financières	2.066,1	1.803,4	140,9	1.381,6	1.305,7	38,6	6.736,3
Provisions	0,5	384,1	10,5	13,9	3,6	1,2	413,9
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	1,9	97,4	-	15,5	11,6	0,3	126,7
Autres passifs non courants	50,4	20,6	-	65,9	335,8	50,2	523,0
Passifs d'impôts différés	-	92,8	99,8	150,7	218,5	8,9	570,6
Passifs courants	1.074,4	984,0	226,4	363,4	261,6	64,9	2.974,7
Dettes financières	994,2	107,6	81,3	87,6	55,1	4,9	1.330,6
Dettes commerciales	6,4	403,0	103,3	63,8	33,8	19,7	630,0
Provisions	-	33,8	24,9	0,2	0,1	-	59,0
Dettes fiscales	4,5	67,5	0,3	23,8	8,5	1,1	105,8
Autres passifs courants	69,4	363,3	16,5	188,0	164,1	39,2	840,4
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	-	8,9	-	-	-	-	8,9
TOTAL DES PASSIFS	3.193,3	3.382,3	477,5	1.991,0	2.136,7	164,2	11.345,2

L'ensemble des actifs et passifs sont alloués aux différents secteurs.

Les dépenses d'investissement (immobilisations corporelles et incorporelles) par secteur sont reprises dans le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Dépenses d'investissement	1,2	364,1	16,3	129,0	67,0	4,6	582,2

Bilan consolidé clôturé au 31 décembre 2023

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

L'ensemble des actifs et passifs sont alloués aux différents secteurs.

Les dépenses d'investissement (immobilisations corporelles et incorporelles) par secteur sont reprises dans le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Webhelp	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
Dépenses d'investissement	1,0	390,3	72,5	20,6	80,7	82,6	8,9	656,5

La répartition des actifs non courants⁽¹⁾ par zone géographique est la suivante :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Belgique	259,8	140,5
Autres pays d'Europe	8.308,8	7.650,9
Amérique du Nord	1.093,6	1.036,5
Autres	591,7	586,3
TOTAL	10.253,9	9.414,1

Note 2 Entreprises associées et coentreprises

2.1 Quote-part dans le résultat net

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

Dividendes encaissés

EN EUR MILLIONS	2024	2023
AMB IV	162,7	-
The Quartz Corporation (Imerys)	69,3	48,5
Mérieux Participations 2	-	5,0
Autres entreprises associées et coentreprises	6,0	6,2
TOTAL	238,0	59,6

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

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises – activités d'investissement	15,8	44,0
AMB I, II & IV	40,2	72,9
Sienna Euclide	7,5	-
Sienna Global Private Investments	0,3	-
Mérieux Participations 2	(1,5)	(15,5)
Backed	(2,3)	10,6
Landlife Holding	(3,4)	(2,2)
Parques Reunidos / Piolin II	(24,9)	(21,8)
Entreprises associées et coentreprises liées aux activités opérationnelles consolidées (repris sous les « Autres produits et charges d'exploitation »)	110,6	94,6
The Quartz Corporation (Imerys)	97,8	80,1
I.P.E.	0,7	4,7
Autres	12,1	9,8
TOTAL	126,4	138,5

AMB I, II & IV

La contribution d'AMB I, II & IV au résultat net de GBL s'élève à EUR 40 millions en 2024 (EUR 73 millions en 2023). Ce résultat provient principalement de gains de réévaluation à la juste valeur du portefeuille d'investissements d'AMB IV.

Sienna Euclide

Sienna Euclide contribue pour la première fois en 2024 à hauteur de EUR 7 millions. Ce résultat provient de la réévaluation de son portefeuille.

Parques Reunidos / Piolin II

Le résultat net (quote-part GBL) de Parques Reunidos / Piolin II s'élève à EUR - 25 millions pour l'année 2024 (EUR - 22 millions en 2023).

(1) Immobilisations incorporelles, corporelles et goodwill

2.2 Valeurs des entreprises associées et coentreprises

EN EUR MILLIONS	Parques Reunidos/ Piolin II	Backed	AMB I, II & IV	Sienna Euclide	Landlife Holding	Mérieux Participations 2	Activités d'investissement		Activités opérationnelles		Total
							Sienna Global Private Investments	I.P.E.	Autres		
Au 31 décembre 2022	90,2	139,4	219,1	-	0,0	40,0	-	36,2	92,5	617,4	
Investissement/ (remboursement)	-	4,5	4,8		55,3	(2,2)	-	-	1,8	64,1	
Résultat de la période	(21,8)	10,6	72,9	-	(2,2)	(15,5)	-	4,7	89,8	138,5	
Distribution	-	-	-	-	-	(5,0)	-	-	(54,7)	(59,7)	
Dépréciation	-	-	-	-	-	-	-	74	74	14,8	
Autres	(0,4)	0,0	-	-	(0,3)	0,0	-	0,0	(2,6)	(3,3)	
Au 31 décembre 2023	68,0	154,5	296,8	-	52,8	17,4	-	48,3	134,2	771,8	
Investissement/ (remboursement)	-	4,9	(47,7)	50,1	-	(1,3)	12,0	(49,0)	(5,6)	(36,7)	
Résultat de la période	(24,9)	(2,3)	40,2	7,5	(3,4)	(1,5)	0,3	0,7	109,9	126,4	
Distribution	-	-	(162,7)	-	-	-	-	-	(75,3)	(238,0)	
Dépréciation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Autres	(5,2)	0,0	-	(0,1)	6,1	(0,0)	-	-	6,9	7,7	
AU 31 DÉCEMBRE 2024	37,9	157,1	126,5	57,5	55,4	14,5	12,3	-	170,0	631,2	
dont : Holding	37,9	-	-	-	-	-	-	-	-	37,9	
Imerys	-	-	-	-	-	-	-	-	162,8	162,8	
Canyon	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	
Affidea	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sanoptis	-	-	-	-	-	-	-	-	5,6	5,6	
GBL Capital et SIM	-	157,1	126,5	57,5	55,4	14,5	12,3	-	1,6	425,0	

Les entreprises associées et coentreprises ne sont pas cotées.

2.3 Autres informations relatives aux entreprises associées et coentreprises

Informations financières agrégées des principales entreprises associées et coentreprises

Les tableaux ci-dessous présentent un sommaire de l'information financière à l'égard de Backed, AMB I, II & IV, Parques Reunidos / Piolin II et The Quartz Corporation, entreprises associées significatives du groupe en 2024, et les autres entreprises associées et coentreprises moins importantes. Ce sommaire représente les montants repris dans les états financiers des sociétés préparés conformément aux normes IFRS.

EN EUR MILLIONS	Backed	AMB I, II & IV	Parques Reunidos/Piolin II	The Quartz Corporation	Autres entreprises associées et coentreprises	Total
AU 31 DÉCEMBRE 2024						
Actifs non courants	360,2	419,3	2.285,7	226,6	653,3	3.945,0
Actifs courants	2,7	7,6	110,3	196,7	76,1	393,3
Passifs non courants	35,0	60,0	1.821,4	118,5	21,7	2.056,6
Passifs courants	1,3	0,0	410,0	66,3	336,2	813,8
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	0,7	0,7	0,0	1,4
Capitaux propres (part du groupe)	326,6	366,8	163,9	237,8	371,5	1.466,5
Pourcentage d'intérêt dans le capital	n.r.	n.r.	23,1 %	50,0 %	n.r.	n.r.
Quote-part dans les capitaux propres	157,1	126,5	37,9	119,0	186,1	626,6
Goodwill	-	-	-	2,3	2,6	4,9
Valeur comptable au 31 décembre 2024	157,1	126,5	37,9	121,2	188,7	631,5
Chiffre d'affaires	-	-	858,0	333,7	196,4	1.388,0
Résultat des activités poursuivies	(4,9)	116,8	(108,2)	195,7	31,0	230,5
Résultat net de la période (tiers inclus)	(4,9)	116,8	(108,2)	195,7	31,0	230,5
Résultat net de la période (part du groupe)	(4,9)	116,8	(107,9)	195,7	31,0	230,7
Autres éléments du résultat global	-	-	(32,1)	-	-	(32,1)
Résultat global total de la période	(4,9)	116,8	(140,2)	195,7	31,0	198,4
Dividendes reçus au cours de l'exercice	-	162,7	-	69,3	6,0	238,0
Quote-part du groupe dans le résultat de la période	(2,3)	40,2	(24,9)	97,8	15,7	126,4
EN EUR MILLIONS	Backed	AMB I, II & IV	Parques Reunidos/Piolin II	The Quartz Corporation	Autres entreprises associées et coentreprises	Total
AU 31 DÉCEMBRE 2023						
Actifs non courants	361,5	919,4	2.354,9	124,3	640,1	4.400,2
Actifs courants	2,4	18,8	126,6	214,5	196,5	558,8
Passifs non courants	38,4	76,4	1.789,6	122,7	22,3	2.049,3
Passifs courants	1,2	0,2	396,4	48,1	444,9	890,7
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	1,4	-	120,9	122,3
Capitaux propres (part du groupe)	324,4	861,7	294,2	168,0	248,6	1.896,8
Pourcentage d'intérêt dans le capital	n.r.	n.r.	23,1 %	50,0 %	n.r.	n.r.
Quote-part dans les capitaux propres	154,5	296,8	68,0	83,7	164,2	767,2
Goodwill	-	-	-	2,1	2,5	4,6
Valeur comptable au 31 décembre 2023	154,5	296,8	68,0	85,8	166,7	771,8
Chiffre d'affaires	-	-	830,1	330,8	218,1	1.379,0
Résultat des activités poursuivies	22,3	211,8	(94,6)	160,1	(33,1)	266,7
Résultat net de la période (tiers inclus)	22,3	211,8	(94,8)	160,1	(33,1)	266,4
Résultat net de la période (part du groupe)	22,3	211,8	(94,6)	160,1	(118,9)	180,9
Autres éléments du résultat global	-	-	(0,7)	-	-	(0,7)
Résultat global total de la période	22,3	211,8	(95,2)	160,1	(118,9)	180,2
Dividendes reçus au cours de l'exercice	-	-	-	48,5	11,1	59,6
Quote-part du groupe dans le résultat de la période	10,6	72,9	(21,8)	80,1	(3,2)	138,5

Note 3 SGS, Pernod Ricard, Umicore et autres investissements en capital

3.1 Dividendes nets

EN EUR MILLIONS	2024	2023
SGS	125,6	117,7
Pernod Ricard	81,0	80,9
Umicore	31,4	31,4
Concentrix	9,5	2,4
adidas	6,3	8,2
TotalEnergies	0,7	0,7
GEA	0,1	9,9
Holcim	-	33,6
Mowi	-	1,4
Autres	0,1	0,1
TOTAL	254,8	286,1

En 2024, GBL a enregistré EUR 255 millions de dividendes (EUR 286 millions en 2023). Cette baisse reflète principalement de (i) l'absence de contribution de Holcim suite à la sortie de la position résiduelle en 2023 et (ii) la baisse du dividende GEA suite à la vente des titres sous-jacents à l'obligation échangeable venue à échéance fin 2023, partiellement compensées par (iii) une hausse du dividende SGS provenant principalement du choix de recevoir le dividende en actions, sur base d'un prix de référence et d'une décote de 6 % et (iv) la contribution de Concentrix, acquise en septembre 2023.

3.2 Juste valeur et variations

Les participations dans les sociétés cotées sont évaluées sur base du cours de bourse à la clôture de l'exercice. Les participations non cotées sont valorisées trimestriellement à leur juste valeur en lien avec les recommandations de l'*International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (« IPEV Valuation Guidelines »). Les investissements récents sont valorisés à leur coût d'acquisition, pour autant que ces valorisations soient considérées comme les meilleures estimations de la juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées dans les réserves de réévaluation (voir Note 3.3).

Les participations dans les « Fonds » détenus par GBL Capital ⁽¹⁾ et autres sont réévaluées à leur juste valeur, notamment déterminée par les gestionnaires de ces fonds, en fonction de leur portefeuille d'investissements. Les variations de la juste valeur de ces participations sont comptabilisées en résultat financier (voir Note 7).

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2023	Acquisitions	Cessions/Remboursements	Variation de juste valeur	Autres	31 décembre 2024	Dont : Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM
Investissements avec variations de juste valeur en capitaux propres	10.300,3	10,2	(599,6)	(1.618,5)	0,0	8.092,5	8.092,5	-	-	-	-	-
SGS	2.835,0	5,7	-	660,2	-	3.500,9	3.500,9	-	-	-	-	-
Pernod Ricard	2.748,5	4,3	-	(874,0)	-	1.878,8	1.878,8	-	-	-	-	-
adidas	2.525,7	-	(599,5)	(430,6)	-	1.495,6	1.495,6	-	-	-	-	-
Umicore	976,9	-	-	(586,4)	-	390,6	390,6	-	-	-	-	-
Concentrix	779,8	-	-	(414,4)	-	365,4	365,4	-	-	-	-	-
Voodoo	287,2	-	-	14,7	-	302,0	302,0	-	-	-	-	-
Ontex	125,1	-	-	12,9	-	138,1	138,1	-	-	-	-	-
TotalEnergies	16,5	-	-	(2,2)	0,0	14,3	14,3	-	-	-	-	-
GEA	4,2	-	-	-	1,1	-	5,3	5,3	-	-	-	-
Autres	1,4	0,2	(0,0)	(0,1)	-	1,6	1,6	-	-	-	-	-
Investissements avec variations de juste valeur en résultat	2.304,6	292,4	(259,8)	196,7	(175,2)	2.358,4	-	3,9	13,4	3,0	0,8	2.337,4
Co-investissements/ Fonds	2.268,6	269,3	(243,3)	196,7	(178,6)	2.312,6	-	-	-	-	-	2.312,6
Autres	35,9	23,1	(16,6)	-	3,4	45,8	-	3,9	13,4	3,0	0,8	24,8
JUSTE VALEUR	12.604,8	302,7	(859,4)	(1.421,8)	(175,2)	10.450,9	8.092,5	3,9	13,4	3,0	0,8	2.337,4

(1) Regroupant au 31 décembre 2024 468 Capital II, Alto Capital V, Aphéon opseos Long Term Value Fund, Aphéon SVT Long Term Value Fund, BDT Capital Partners Fund II, Bregal Unternehmerkapital IV/B, 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 V, HCM SIIA (Transparent), HCM S3C (Commure), Iceberg Data Lab, Iconiq VII, Illumio, Innovius Capital Fund, Kartesia Crédit Opportunités 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, 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, 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, Stripes VI (A), 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 et autres

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2022	Acquisitions		Cessions/Remboursements	Variation de juste valeur	Autres	31 décembre 2023	Dont: Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM
Investissements avec variations de juste valeur en capitaux propres													
SGS	3.126,6	33,3	-	(324,9)	-	2.835,0	2.835,0	-	-	-	-	-	-
Pernod Ricard	3.266,2	-	(23,6)	(494,1)	-	2.748,5	2.748,5	-	-	-	-	-	-
adidas	1.748,1	-	-	777,6	-	2.525,7	2.525,7	-	-	-	-	-	-
Umicore	1.346,5	-	-	(369,6)	-	976,9	976,9	-	-	-	-	-	-
Concentrix	-	609,9	-	169,8	-	779,8	779,8	-	-	-	-	-	-
Voodoo	273,0	-	-	14,2	-	287,2	287,2	-	-	-	-	-	-
Ontex	102,7	-	-	22,5	-	125,1	125,1	-	-	-	-	-	-
TotalEnergies	15,7	-	-	0,8	0,0	16,5	16,5	-	-	-	-	-	-
GEA	434,0	-	(400,9)	(28,9)	-	4,2	4,2	-	-	-	-	-	-
Holcim	639,7	-	(488,1)	(151,6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mowi	156,7	-	(163,2)	6,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	1,2	0,0	-	0,2	-	1,4	1,4	-	-	-	-	-	-
Investissements avec variations de juste valeur en résultat													
Fonds	2.030,9	343,5	(266,3)	187,6	(14,6)	2.304,6	-	0,2	8,6	3,0	1,7	2.291,0	2.268,6
Autres	23,3	4,4	(4,2)	-	12,4	35,9	-	0,2	8,6	3,0	1,7	22,3	
JUSTE VALEUR	13.164,4	991,2	(1.346,3)	(189,9)	(14,6)	12.604,8	10.300,3	0,2	8,6	3,0	1,7	2.291,0	

3.3 Réserves de réévaluation

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

En 2024, la cession partielle de adidas a engendré un reclassement vers les réserves consolidées de EUR 1.052 millions. En 2023, suite aux cessions des positions résiduelles dans Holcim et Mowi, de la cession partielle de Pernod Ricard et de la vente des titres sous-jacents à l'obligation échangeable en titres de GEA, les réserves de réévaluation cumulées de EUR - 45 millions, EUR 5 millions, EUR - 87 millions et EUR 36 millions respectivement, avaient été reclassées vers les réserves consolidées.

EN EUR MILLIONS	Pernod Ricard	adidas	SGS	Voodoo	Total Energies	GEA	Mowi	Holcim	Concentrix	Ontex	Umicore	Autres	Total
Au 31 décembre 2022	2.530,8	636,7	573,1	4,5	9,3	29,2	(6,5)	151,6	-	(351,7)	551,8	(2,7)	4.126,1
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur	(407,2)	777,6	(324,9)	14,2	0,8	(64,6)	1,3	(106,2)	169,8	22,5	(369,6)	0,2	(285,9)
Reclassements en cas de cessions vers les réserves consolidées	(86,9)	-	-	-	-	35,6	5,2	(45,4)	-	-	-	-	(91,6)
Au 31 décembre 2023	2.036,8	1.414,4	248,2	18,8	10,1	0,2	-	-	169,8	(329,3)	182,2	(2,5)	3.748,7
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur	(874,0)	621,8	660,2	14,7	(2,2)	1,1	-	-	(414,4)	12,9	(586,4)	(0,1)	(566,2)
Reclassements en cas de cessions vers les réserves consolidées	-	(1.052,4)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.052,4)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	1.162,8	983,8	908,4	33,5	7,8	1,3	-	-	(244,5)	(316,4)	(404,1)	(2,6)	2.130,1

Note 4 Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Beltaste - Vanreusel	33,8	-
Visionnaire	11,8	-
Sausalitos	-	13,4
Autres	5,2	0,3
RÉSULTATS SUR CESSIONS DE FILIALES ET ENTREPRISES ASSOCIÉES - ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	50,9	13,6
Sienna Real Estate	(2,0)	-
Autres	(3,4)	4,9
DÉPRÉCIATIONS ET REPRISES D'ACTIFS NON COURANTS - ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(5,4)	4,9

Cette rubrique, relative à des résultats provenant de transactions sur des filiales ou des entreprises associées, inclut principalement, en 2024, les plus-values nettes provenant des cessions par AMB III de Beltaste-Vanreusel (EUR 34 millions) et de Visionnaire (EUR 12 millions). En 2023, elle incluait principalement la plus-value nette de cession par AMB III de Sausalitos (EUR 13 millions).

Note 5 Autres produits et charges d'exploitation et frais de personnel

5.1 Détail des autres produits et charges d'exploitation

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Services et biens divers	(77,8)	(84,3)
Frais de personnel	(98,7)	(57,2)
Amortissements	(11,8)	(6,3)
Autres charges d'exploitation	(0,3)	1,1
Autres produits d'exploitation	2,4	20,7
AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION - ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(186,2)	(126,0)
Frais de transport	(478,5)	(521,0)
Frais de sous-traitance	(140,8)	(140,4)
Locations simples	(87,0)	(81,1)
Honoraires	(166,8)	(125,9)
Taxes diverses	(46,9)	(33,8)
Autres charges d'exploitation	(620,1)	(664,8)
Autres produits d'exploitation	91,5	105,9
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises appartenant aux activités opérationnelles consolidées	110,6	94,5
AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION - ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	(1.338,1)	(1.366,7)

Les autres charges d'exploitation liées aux activités opérationnelles reprennent notamment les frais de maintenance et de réparation d'Imerys (EUR 85 millions et EUR 96 millions en 2024 et 2023 respectivement), des frais liés à des restructurations (EUR 31 millions et EUR 34 millions en 2024 et 2023 respectivement) et des frais de recherche et développement (EUR 41 millions et EUR 44 millions en 2024 et 2023 respectivement).

5.2 Détail des frais de personnel

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Rémunérations	(57,4)	(48,4)
Sécurité sociale	(8,3)	(7,9)
Coût lié aux stock options	1,6	3,1
Intérêts Carried	(32,1)	-
Cotisations aux régimes de pensions	(1,7)	(1,7)
Autres	(0,8)	(2,3)
FRAIS DE PERSONNEL - ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(98,7)	(57,2)
Rémunérations	(1.318,6)	(1.233,0)
Sécurité sociale	(262,3)	(230,7)
Coût lié aux stock options	(14,1)	(14,0)
Cotisations aux régimes de pensions	(30,8)	(27,9)
Autres	(215,9)	(184,5)
FRAIS DE PERSONNEL - ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES	(1.841,8)	(1.690,2)

Le détail des rémunérations des Administrateurs de GBL est repris en Note 32. Les plans de stock options sont détaillés dans la Note 27.

Note 6 Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Dépréciations sur immobilisations incorporelles et goodwill	(1,0)	(5,4)
Dépréciations sur immobilisations corporelles, nettes de reprises	(19,2)	(209,4)
Dépréciations sur autres actifs non courants	(4,7)	(3,4)
Moins-values réalisées sur cessions de participations	(324,9)	(7,1)
TOTAL	(349,7)	(225,3)

Les dépréciations sur immobilisations incorporelles, goodwill et immobilisations corporelles sont détaillées dans les Notes 9, 10, 11 et 24.

Note 7 Résultat financier

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Produits d'intérêts sur trésorerie, actifs non courants ou autres	49,6	36,5
Charges d'intérêts sur dettes financières	(71,4)	(67,0)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	(17,8)	122,1
Variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats	196,7	187,6
Autres produits financiers	41,2	17,2
Autres charges financières	(22,8)	(15,4)
PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS - ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	175,4	280,9
Produits d'intérêts sur trésorerie et actifs non courants	30,8	10,6
Charges d'intérêts sur dettes financières	(293,4)	(215,9)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	6,7	4,8
Autres produits financiers	103,6	72,9
Autres charges financières	(159,3)	(100,8)
PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS - ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	(311,6)	(228,4)

Les produits et charges financiers des activités d'investissement s'élèvent à EUR 175 millions (à comparer à EUR 281 millions en 2023). Ils reprennent principalement (i) les variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultat pour EUR 197 millions (EUR 188 millions en 2023), (ii) un produit net total de EUR 2 millions lié à la mise à valeur de marché de la composante dérivée associée aux obligations échangeables en titres Pernod Ricard et aux obligations convertibles en titres GBL (une produit net de EUR 70 millions en 2023), (iii) le résultat du yield enhancement pour EUR - 9 millions en 2024, dont EUR 6 millions de revenus générés en 2024 et EUR - 15 millions de revalorisation à la juste valeur (« Mark to market ») (contre EUR 19 millions en 2023) et (iv) les charges d'intérêts sur l'endettement de GBL pour EUR - 66 millions (EUR - 64 millions en 2023).

Les produits et charges financiers des activités opérationnelles consolidées proviennent principalement des charges d'intérêts sur l'endettement de Sanoptis, d'Affidea et d'Imerys pour EUR 113 millions, EUR 97 millions et EUR 67 millions respectivement (EUR 76 millions, EUR 76 millions et 41 millions en 2023 respectivement).

Note 8 Chiffre d'affaires

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

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Ventes de biens	4.070,2	4.361,3
Prestations de services	2.125,2	1.773,2
Autres	2,7	2,7
TOTAL	6.198,0	6.137,3

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

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Minéraux de Performance	2.198,9	2.341,0
Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction	1.188,2	1.232,7
Solutions pour la Transition Énergétique	215,3	223,6
Autres	2,5	(2,9)
Imerys	3.604,9	3.794,4
Canyon	784,1	790,6
Affidea	1.037,6	851,8
Sanoptis	665,7	494,1
Vanreusel	-	82,5
Sienna Gestion	69,2	58,7
Sausalitos	-	33,2
Sienna Real Estate	19,6	19,3
Sienna Private Credit	16,9	12,6
GBL Capital et SIM	105,8	206,4
TOTAL	6.198,0	6.137,3

La répartition du chiffre d'affaires du groupe par zone géographique est la suivante :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Belgique	112,0	161,8
Autres pays d'Europe	3.564,9	3.616,1
Amériques	1.340,6	1.383,6
Asie	755,4	791,6
Autres	425,1	184,1
TOTAL	6.198,0	6.137,3

Le tableau ci-dessous présente une désagrégation différente du chiffre d'affaires par échéance de transfert des biens et services aux clients, en distinguant, d'une part, les biens et services transférés aux clients à un moment précis et, d'autre part, les services progressivement transférés aux clients :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Biens et services transférés aux clients à un moment précis	4.070,7	4.366,6
Services progressivement transférés aux clients	2.127,4	1.770,7
TOTAL	6.198,0	6.137,3

Au niveau d'Imerys, principal contributeur du chiffre d'affaires, la désagrégation du chiffre d'affaires par localisation géographique des activités et par localisation géographique des clients est comme suit :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Chiffre d'affaires par localisation géographique des activités		
Europe	1.910,1	1.975,3
Asie-Océanie	473,7	521,7
Amérique du Nord	1.056,2	1.063,4
Autres	165,0	234,0
TOTAL	3.604,9	3.794,4

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Chiffre d'affaires par localisation géographique des clients		
Europe	1.658,3	1.690,4
Asie-Océanie	721,1	760,3
Amérique du Nord	1.010,3	1.014,9
Autres	215,3	328,8
TOTAL	3.604,9	3.794,4

Note 9 Immobilisations incorporelles

EN EUR MILLIONS	Logiciels	Droits miniers	Brevets, licences et concessions	Marques	Relations clients	Autres	Total
Valeur brute comptable							
Au 31 décembre 2022	297,4	2,6	199,8	554,8	1.519,1	833,5	3.407,2
Investissements	14,8	3,7	2,0	0,0	-	69,7	90,2
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	0,1	-	0,5	1,2	59,4	66,7	127,9
Transferts entre catégories	39,4	1,0	(23,8)	12,4	91,7	(118,4)	2,3
Cessions et retraits	(25,3)	-	(0,2)	(0,2)	(22,6)	(29,9)	(78,2)
Ecarts de conversion	(0,8)	0,0	0,0	0,1	0,6	(0,2)	(0,2)
Autres	(122,9)	-	(10,2)	(182,7)	(764,9)	(27,2)	(1.108,0)
Au 31 décembre 2023	202,7	7,3	168,1	385,6	883,2	794,1	2.441,1
Investissements	16,0	-	1,1	-	-	77,3	94,3
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	2,4	1,6	0,3	31,4	91,0	58,5	185,2
Transferts entre catégories	19,0	-	(0,3)	-	-	(14,6)	4,1
Cessions et retraits	(14,4)	(0,0)	(0,3)	-	-	(11,5)	(26,2)
Ecarts de conversion	3,5	(0,0)	(0,7)	0,2	2,9	1,5	7,4
Autres	(1,0)	(0,2)	(0,1)	-	0,0	(0,6)	(1,9)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	228,2	8,7	168,0	417,2	977,2	904,7	2.704,0
Amortissements cumulés							
Au 31 décembre 2022	(195,1)	(0,7)	(25,2)	(23,4)	(186,4)	(140,7)	(571,6)
Amortissements	(25,8)	(0,3)	(2,7)	(18,4)	(66,7)	(14,6)	(128,5)
Pertes de valeur (comptabilisées)/reprises	(0,2)	-	-	-	-	(0,0)	(0,2)
Transferts entre catégories	(2,3)	(0,3)	2,6	-	(42,5)	44,3	1,8
Cessions et retraits	25,3	-	0,2	-	11,1	25,3	61,9
Ecarts de conversion	1,0	(0,0)	(0,1)	(0,0)	1,6	0,1	2,6
Changement de périmètre/Autres	83,2	0,0	5,1	11,3	159,2	7,6	266,3
Au 31 décembre 2023	(113,9)	(1,3)	(20,1)	(30,6)	(123,8)	(78,0)	(367,7)
Amortissements	(24,9)	(0,6)	(1,0)	(19,8)	(58,9)	(12,8)	(118,0)
Pertes de valeur (comptabilisées)/reprises	(0,7)	-	-	-	-	(0,3)	(1,0)
Transferts entre catégories	0,3	-	0,1	-	-	0,0	0,4
Cessions et retraits	14,4	0,0	0,3	-	-	5,2	19,8
Ecarts de conversion	(1,3)	0,0	0,2	-	1,3	(0,4)	(0,0)
Changement de périmètre/Autres	1,6	(0,4)	(0,1)	0,2	(0,0)	(4,0)	(2,8)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	(124,5)	(2,2)	(20,6)	(50,2)	(181,3)	(90,4)	(469,2)
Valeur nette comptable							
Au 31 décembre 2022	102,3	1,9	174,5	531,4	1.332,7	692,8	2.835,6
Au 31 décembre 2023	88,9	6,0	148,0	355,0	759,4	716,0	2.073,5
AU 31 DÉCEMBRE 2024	103,7	6,4	147,5	367,0	795,9	814,4	2.234,9
dont : Holding	0,9	-	-	-	-	-	0,9
Imerys	69,2	6,4	137,9	-	27,8	140,8	382,2
Canyon	6,3	-	3,4	266,2	18,4	34,8	329,1
Affidea	22,6	-	-	95,7	572,2	-	690,5
Sanoptis	1,2	-	0,6	5,1	155,0	632,6	794,6
GBL Capital et SIM	3,5	-	5,6	0,0	22,4	6,1	37,6

Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité indéfinie se montent à EUR 606 millions au 31 décembre 2024 – présentées sous le poste « Autres » (EUR 557 millions au 31 décembre 2023 – repris sous le poste « Autres »). Celles-ci reprennent la valorisation chez Sanoptis des droits permettant d'accueillir des patients assurés pour EUR 606 millions (EUR 557 millions au 31 décembre 2023).

Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité définie sont principalement relatives aux relations clients (EUR 572 millions pour Affidea et EUR 155 millions pour Sanoptis) et aux marques (EUR 266 millions chez Canyon).

Les amortissements des différentes périodes sont repris sous les lignes « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » et « Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles – activités opérationnelles consolidées » du compte de résultats consolidé.

Les frais de recherche et développement pris en charge en 2024 s'élèvent à EUR 41 millions (EUR 44 millions en 2023).

En ce qui concerne les droits d'émission, Imerys est concerné, pour onze sites en Europe et un site aux États-Unis, par des systèmes d'autorisations d'émission de gaz à effet de serre. L'estimation des quantités de gaz à effet de serre émis en 2024 étant supérieure aux droits d'émission détenus, le groupe a constitué, en couverture de ce déficit, une provision de EUR 9 millions au 31 décembre 2024 (EUR 8 millions au 31 décembre 2023). Par ailleurs, la valeur comptable des droits d'émission acquis sur le marché s'élève à EUR 16 millions au 31 décembre 2024 (EUR 15 millions au 31 décembre 2023).

Note 10 Goodwill

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Valeur brute comptable		
Au 1^{er} janvier	4.564,3	6.359,1
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	342,4	285,3
Ecarts de conversion	15,3	6,7
Ajustements subséquents de la valeur	4,3	3,3
Cessions	-	(74,2)
Autres	(110,2)	(2.015,9)
Au 31 décembre	4.816,1	4.564,3
Pertes de valeur cumulées		
Au 1^{er} janvier	(203,6)	(100,6)
Pertes de valeur	(2,0)	(5,4)
Ecarts de conversion	(2,0)	3,9
Autres	108,2	(101,5)
Au 31 décembre	(99,4)	(203,6)
VALEUR NETTE COMPTABLE AU 31 DÉCEMBRE	4.716,7	4.360,7
dont : Holding	-	-
Imerys	1.859,9	1.839,1
Canyon	309,1	309,1
Affidea	1.127,5	936,3
Sanoptis	1.374,0	1.236,6
GBL Capital et SIM	46,2	39,7

Au 31 décembre 2024, ce poste est composé de EUR 1.860 millions du goodwill dégagé par Imerys sur ses différentes branches d'activité, de EUR 1.374 millions de goodwill provenant du groupe Sanoptis, de EUR 1.127 millions de goodwill provenant du groupe Affidea, de EUR 309 millions de goodwill provenant de l'acquisition du groupe Canyon et de EUR 46 millions de goodwill sur les acquisitions effectuées par GBL Capital et Sienna Investment Managers (respectivement EUR 1.839 millions, EUR 1.237 millions, EUR 936 millions, EUR 309 millions et EUR 40 millions au 31 décembre 2023).

Définition des unités génératrices de trésorerie (UGT)

Le management de GBL a retenu les jugements posés par Imerys, Canyon, Affidea, Sanoptis et GBL Capital et Sienna Investment Managers dans la définition des UGT.

Chez Imerys, le goodwill est inclus dans les indicateurs de gestion d'activité par secteurs opérationnels suivis par la direction générale, il fait l'objet d'un test de perte de valeur aux mêmes niveaux que ceux suivis par cette dernière, c'est-à-dire : (i) Minéraux de Performance Europe, Moyen-Orient, Afrique et Asie-Pacifique (PM EMEA & APAC) et Minéraux de Performance Amérique (PM Americas) pour l'ensemble Minéraux de Performance (PM), (ii) Réfractaires, Abrasifs & Construction (RAC) et (iii) Graphite & Carbone (IG&C). Outre le goodwill, tous les actifs d'Imerys, y compris les actifs de droit d'usage nets de la dette de location et les actifs miniers, sont inclus dans le périmètre de ces tests.

Chez Canyon, le reporting opérationnel et donc la gestion du goodwill est effectué au plus haut niveau, soit GoForGold Holding, qui représente la seule UGT identifiée.

Chez Affidea, l'activité du groupe se retrouve reportée au travers d'une seule UGT, l'UGT Affidea.

Chez Sanoptis, l'activité du groupe se retrouve reportée au travers d'une seule UGT, l'UGT Sanoptis.

Au niveau de GBL Capital et Sienna Investment Managers, les goodwill sont alloués à chaque participation.

Dans le tableau suivant, la valeur comptable et la perte de valeur du goodwill sont présentées par UGT :

EN EUR MILLIONS	2024		2023	
	Valeur nette comptable	Pertes de valeur cumulées	Valeur nette comptable	Pertes de valeur cumulées
Sanoptis	1.374,0	-	1.236,6	-
Affidea	1.127,5	-	936,3	-
Minéraux de Performance (Imerys)	1.078,3	(2,3)	1.068,9	(112,3)
Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction (Imerys)	751,5	(79,7)	742,1	(75,9)
Canyon	309,1	-	309,1	-
Graphite & Carbone (IG&C) (Imerys)	27,2	-	27,3	-
Autres (Imerys)	2,9	(0,0)	0,8	-
Sienna Gestion (SIM)	18,3	-	18,3	-
Sienna Private Credit (SIM)	22,9	-	14,4	-
Sienna Real Estate (SIM)	5,0	(17,4)	7,0	(15,4)
TOTAL	4.716,7	(99,4)	4.360,7	(203,6)

Tests de dépréciation

Conformément à IAS 36, les sociétés du groupe procèdent chaque année à un test de dépréciation sur l'ensemble de leurs UGT dans la mesure où des goodwill sont présents dans celles-ci. La valeur recouvrable d'une UGT ou d'un actif individuel est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de la vente et la valeur d'utilité. En pratique, la juste valeur ne peut être estimée de manière fiable que pour des actifs individuels et correspond alors à des prix de transactions récentes sur des cessions d'actifs similaires. La valeur d'utilité constitue la base d'évaluation la plus utilisée, tant pour les UGT que pour les actifs individuels.

Chez Imerys, les flux de trésorerie pris en compte dans le cadre du test de perte de valeur au 31 décembre 2024 sont issus du budget 2025 et du plan 2025 - 2029 soumis à la direction générale. Ce scénario central a été élaboré à partir d'études externes des marchés sous-jacents. Pour la valeur terminale, Imerys utilise le modèle de croissance perpétuelle de Gordon et Shapiro. Le taux d'actualisation utilisé pour calculer la valeur d'utilité est déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital de groupes comparables à Imerys dans le secteur des minéraux industriels. Ce taux, de 8,30 % en 2024 (8,00 % en 2023) est ajusté selon les UGT ou actifs individuels testés d'une prime de risque pays-marché de + 80 à + 121 pb (+ 94 à + 125 pb en 2023). Le taux d'actualisation moyen après impôts sur le résultat s'élève à 9,25 % en 2024 (9,10 % en 2023). Les calculs après impôts sur le résultat sont identiques à ceux qui seraient réalisés avec des flux et des taux avant impôts sur le résultat, tel que requis par les normes applicables. Les tests d'impairment réalisés sur les différentes UGT d'Imerys n'ont pas généré de comptabilisation de perte de valeur au 31 décembre 2024.

Chez Canyon, les projections de flux de trésorerie retenues sont issues du plan 2025 - 2029. Pour la valeur terminale, Canyon utilise le modèle de croissance perpétuelle de Gordon et Shapiro. La détermination du taux d'actualisation s'appuie sur une étude du coût du capital de groupes comparables au groupe Canyon. Il s'élève à 9,70 % au 31 décembre 2024 (10,20 % au 31 décembre 2023). Le test d'impairment réalisé sur l'UGT Canyon ne fait pas apparaître de perte de valeur sur les actifs testés du groupe au 31 décembre 2024.

Chez Affidea, les projections de flux de trésorerie retenues sont issues du plan 2025 - 2029. Pour la valeur terminale, Affidea utilise le modèle de croissance perpétuelle de Gordon et Shapiro. La détermination du taux d'actualisation s'appuie sur une étude du coût du capital de groupes comparables à Affidea. Il s'élève à 8,54 % au 31 décembre 2024 (9,43 % au 31 décembre 2023). Le test d'impairment réalisé sur l'UGT Affidea ne fait pas apparaître de perte de valeur sur les actifs testés au 31 décembre 2024.

Chez Sanoptis, les projections de flux de trésorerie retenues sont issues du plan 2025 - 2029. Pour la valeur terminale, Sanoptis utilise le modèle de croissance perpétuelle de Gordon et Shapiro. La détermination du taux d'actualisation s'appuie sur une étude du coût du capital de groupes comparables au groupe Sanoptis. Il s'élève à 7,42 % au 31 décembre 2024 (6,82 % au 31 décembre 2023). Le test d'impairment réalisé sur l'UGT Sanoptis ne fait pas apparaître de perte de valeur sur les actifs testés du groupe au 31 décembre 2024.

Chez GBL Capital et SIM, les projections des flux de trésorerie proviennent des budgets financiers établis par les directions des participations respectives couvrant une période de trois à cinq ans. Les projections établies sont extrapolées et couvrent une période de dix ans. Pour la valeur terminale, GBL Capital et SIM utilisent une moyenne entre le modèle de croissance perpétuelle de Gordon et Shapiro et la méthode d'évaluation par les multiples. Le taux d'actualisation utilisé pour calculer la valeur d'utilité est déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital de groupes comparables à chaque filiale dans leurs secteurs respectifs. Ce taux est ajusté d'une prime de risque pays-marché ainsi que d'une prime spécifique. Le taux d'actualisation moyen après impôts sur le résultat s'élève à 12,07 % en 2024 (11,07 % en 2023).

Chez GBL Capital et SIM, ces tests annuels n'ont pas résulté en la comptabilisation de pertes de valeur au 31 décembre 2024.

Dans le tableau suivant, les taux moyens pondérés d'actualisation et de croissance perpétuelle entrant dans le calcul de la valeur d'utilité sont présentés par UGT :

		2024		2023
	Taux d'actualisation	Taux de croissance perpétuelle	Taux d'actualisation	Taux de croissance perpétuelle
Minéraux de Performance (Imerys) ⁽¹⁾	9,32 %	2,37 %	9,21 %	2,00 %
Réfractaires, Abrasifs & Construction (Imerys)	9,18 %	2,28 %	8,98 %	2,08 %
Solutions pour la Transition Énergétique (Imerys)	9,16 %	2,26 %	8,94 %	2,53 %
TAUX MOYEN IMERYS	9,25 %	2,33 %	9,10 %	2,10 %
TAUX MOYEN CANYON	9,70 %	1,00 %	10,20 %	1,00 %
TAUX MOYEN AFFIDEA	8,54 %	2,50 %	9,43 %	2,50 %
TAUX MOYEN SANOPTIS	7,42 %	1,00 %	6,82 %	1,00 %
TAUX MOYEN GBL CAPITAL ET SIM	12,07 %	2,03 %	11,07 %	2,10 %

Analyse de sensibilité

Parmi les hypothèses utilisées, celles dont la variation a une incidence la plus significative sur les états financiers sont les flux de trésorerie prévisionnels, le taux d'actualisation et le taux de croissance perpétuelle. Le groupe a réalisé des simulations destinées à mesurer les pertes de valeur qui seraient comptabilisées en cas de variations défavorables par rapport aux hypothèses retenues dans le scénario central au 31 décembre 2024. Les variations utilisées pour ces tests de sensibilité sont celles dont l'ampleur est jugée raisonnablement possible par le groupe dans le contexte du test : baisse de 5,00 % des flux de trésorerie prévisionnels ; augmentation de 1,00 % des taux d'actualisation et baisse de 1,00 % des taux de croissance perpétuelle (variations inchangées au 31 décembre 2023). Comme synthétisé dans le tableau ci-dessous, les sensibilités réalisées sur le scénario central mettent en évidence une perte de valeur totale de EUR - 1 million en cas de baisse de 5,00 % des flux de trésorerie prévisionnels, de EUR - 274 millions en cas d'augmentation de 1,00 % des taux d'actualisation et une perte de valeur totale de EUR - 2 million en cas de baisse de 1,00 % des taux de croissance perpétuelle.

EN EUR MILLIONS	Variations défavorables
FLUX DE TRÉSORERIE PRÉVISIONNELS	(5 %)
Perte de valeur	(1,0)
TAUX D'ACTUALISATION	+ 100 pb
Perte de valeur	(273,9)
TAUX DE CROISSANCE PERPÉTUELLE	(100 pb)
Perte de valeur	(1,6)

Par ailleurs, Imerys a réalisé un double exercice de sensibilité intégrant les risques liés aux changements climatiques. D'une part, le Groupe a utilisé un outil reprenant les données du *Coupled Model Intercomparison Project* (« CMIP ») préparé par le *World Climate Research Programme* pour évaluer l'impact des risques physiques dérivés du changement climatique. D'autre part, Imerys a également examiné les risques envisagés dans le cadre d'un réchauffement climatique de + 2 degrés Celsius à l'horizon 2030, tel que projeté par le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (« GIEC ») publié dans le *Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change en 2021*. Imerys a estimé pour chaque site la fréquence de fermeture prévisible, ainsi que les pertes de flux de trésorerie correspondantes. La sensibilité sur les risques et opportunités liés aux enjeux climatiques n'a mis en évidence aucune perte de valeur.

(1) Les taux d'actualisation et de croissance perpétuelle ont été retraités pour les rendre comparables suite aux changements sur les UGT en 2023

Note 11 Immobilisations corporelles

EN EUR MILLIONS	Terrains et bâtiments	Réserves minières	Installations, machines, outillages et matériel roulant	Actifs de droit d'usage	Immobilisations en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute comptable							
Au 31 décembre 2022	729,2	976,4	4.017,3	1.250,3	271,3	720,1	7.964,6
Investissements	18,4	61,7	96,6	165,2	279,6	54,9	676,5
Changement de périmètre/ Regroupement d'entreprises	16,4	0,4	16,0	78,2	0,1	5,8	117,0
Cessions et retraits	(6,0)	(12,0)	(154,7)	(88,1)	(1,6)	(25,8)	(288,2)
Ecarts de conversion	(1,4)	(15,4)	(30,9)	(0,1)	(1,7)	(1,8)	(51,3)
Autres	23,0	(49,2)	365,5	(437,9)	(213,8)	(328,0)	(640,4)
Au 31 décembre 2023	779,6	961,9	4.309,8	967,8	333,9	425,2	7.778,2
Investissements	35,6	58,1	112,2	70,6	241,9	29,4	547,9
Changement de périmètre/ Regroupement d'entreprises	48,9	9,5	55,2	34,8	18,1	18,0	184,5
Cessions et retraits	(8,6)	(0,5)	(115,1)	(58,3)	(3,6)	(15,8)	(201,9)
Ecarts de conversion	4,9	27,3	48,9	7,5	1,5	3,3	93,3
Autres	1,6	(99,8)	(220,4)	(9,9)	(358,9)	42,8	(644,7)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	861,9	956,5	4.190,6	1.012,4	233,1	502,9	7.757,3
Amortissements cumulés							
Au 31 décembre 2022	(373,3)	(560,9)	(2.878,5)	(382,8)	(4,6)	(475,7)	(4.675,9)
Amortissements	(27,1)	(50,0)	(191,0)	(138,4)	0,7	(44,5)	(450,2)
Pertes de valeur (comptabilisées)/ reprises	(16,0)	(33,5)	(141,6)	(5,0)	(10,8)	(2,3)	(209,2)
Cessions et retraits	4,1	11,7	133,8	41,1	-	25,2	215,9
Ecarts de conversion	(0,1)	8,3	22,0	1,8	0,1	1,9	34,1
Changement de périmètre/Autres	0,5	53,6	(159,1)	185,9	1,0	202,5	284,3
Au 31 décembre 2023	(411,9)	(570,9)	(3.214,4)	(297,2)	(13,8)	(293,0)	(4.801,2)
Amortissements	(28,8)	(42,8)	(201,5)	(131,8)	0,2	(34,9)	(439,6)
Pertes de valeur (comptabilisées)/ reprises	(0,6)	(3,6)	(2,3)	(11,3)	(0,4)	(1,0)	(19,2)
Cessions et retraits	6,9	0,4	108,3	53,9	1,7	15,1	186,3
Ecarts de conversion	(2,3)	(14,4)	(25,8)	(3,3)	0,1	(3,1)	(48,9)
Changement de périmètre/Autres	43,8	97,0	449,4	81,7	12,0	(16,4)	667,5
AU 31 DÉCEMBRE 2024	(392,9)	(534,2)	(2.886,3)	(308,1)	(0,3)	(333,2)	(4.455,0)
Valeur nette comptable							
Au 31 décembre 2022	355,8	415,5	1.138,7	867,5	266,7	244,4	3.288,6
Au 31 décembre 2023	367,6	391,1	1.095,4	670,5	320,1	132,2	2.976,9
AU 31 DÉCEMBRE 2024	469,0	422,2	1.304,3	704,3	232,8	169,7	3.302,4
donc : Holding	-	-	0,7	9,7	0,9	1,5	12,7
Imerys	269,5	422,2	1.069,6	154,9	175,0	39,2	2.130,5
Canyon	3,4	-	28,2	39,7	0,5	-	71,8
Affidea	187,7	-	129,0	319,6	50,3	28,8	715,3
Sanoptis	8,5	-	76,5	158,6	6,2	96,9	346,6
GBL Capital et SIM	-	-	0,5	21,6	-	3,3	25,4

Les amortissements des différentes périodes sont repris sous les lignes « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » et « Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles – activités opérationnelles consolidées » du compte de résultats consolidé.

En 2024, des pertes de valeur nettes de reprises ont été comptabilisées par Imerys sur ses immobilisations corporelles pour un montant de EUR 19 millions (EUR 209 millions en 2023). Les pertes de valeur constatées en 2023 concernaient principalement l'activité servant le marché du papier ainsi que la restructuration d'actifs industriels servant le marché des Réfractaires en Chine et en Europe.

Contrats de location

Le groupe recourt à des contrats de location pour obtenir du bailleur le droit d'utiliser certains équipements miniers, industriels et logistiques, ainsi que des biens immobiliers administratifs, industriels et logistiques. Ces droits, comptabilisés sous forme d'actifs de droit d'usage s'élèvent à EUR 704 millions au 31 décembre 2024 (EUR 670 millions au 31 décembre 2023). Les actifs de droit d'usage représentent les actifs suivants :

EN EUR MILLIONS	Terrains et bâtiments	Réserves minières	Installations, machines, outillages et matériel roulant	Immobilisations en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute comptable						
Au 31 décembre 2022	885,6	-	211,9	-	152,8	1.250,3
Investissements	94,7	-	48,6	-	22,0	165,2
Changement de périmètre/ Regroupement d'entreprises	77,1	-	0,1	-	1,0	78,2
Cessions et retraits	(17,6)	-	(1,0)	-	(69,6)	(88,1)
Ecarts de conversion	(0,2)	-	0,7	-	(0,6)	(0,1)
Autres	(396,7)	-	(33,2)	-	(8,1)	(437,9)
Au 31 décembre 2023	643,0	-	227,2	-	97,5	967,8
Investissements	59,2	-	10,0	-	1,5	70,6
Changement de périmètre/ Regroupement d'entreprises	30,9	-	3,8	-	0,1	34,8
Cessions et retraits	(51,7)	-	(3,4)	-	(3,2)	(58,3)
Ecarts de conversion	4,5	-	2,4	-	0,6	7,5
Autres	3,3	-	13,2	-	(26,5)	(9,9)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	689,2	-	253,1	-	70,0	1.012,4
Amortissements cumulés						
Au 31 décembre 2022	(234,9)	-	(76,9)	-	(71,0)	(382,8)
Amortissements	(91,8)	-	(29,0)	-	(17,6)	(138,4)
Pertes de valeur (comptabilisées)/ reprises	-	-	-	-	(5,0)	(5,0)
Cessions et retraits	13,9	-	0,9	-	26,2	41,1
Ecarts de conversion	0,9	-	0,2	-	0,8	1,8
Changement de périmètre/Autres	158,0	-	22,0	-	5,9	185,9
Au 31 décembre 2023	(153,8)	-	(82,8)	-	(60,7)	(297,2)
Amortissements	(80,7)	-	(36,3)	-	(14,8)	(131,8)
Pertes de valeur (comptabilisées)/ reprises	(11,0)	-	(0,1)	-	(0,2)	(11,3)
Cessions et retraits	47,6	-	1,6	-	4,8	53,9
Ecarts de conversion	(1,7)	-	(1,1)	-	(0,5)	(3,3)
Changement de périmètre/Autres	13,4	-	22,9	-	45,4	81,7
AU 31 DÉCEMBRE 2024	(186,3)	-	(95,8)	-	(26,0)	(308,1)
Valeur nette comptable						
Au 31 décembre 2022	650,7	-	135,1	-	81,8	867,5
Au 31 décembre 2023	489,2	-	144,4	-	36,8	670,5
AU 31 DÉCEMBRE 2024	503,0	-	157,3	-	43,9	704,3
dont : Holding	9,7	-	-	-	-	9,7
Imerys	71,3	-	49,4	-	34,2	154,9
Canyon	37,8	-	1,9	-	-	39,7
Afidea	214,7	-	104,8	-	-	319,6
Sanoptis	156,0	-	0,4	-	2,1	158,6
GBL Capital et SIM	13,4	-	0,7	-	7,5	21,6

Le modèle du droit d'usage et de la dette de location est appliqué à tous les contrats, à l'exception des locations de moins de 12 mois, des locations d'actifs de faible valeur, ainsi que des redevances variables et des services liés aux locations qui sont comptabilisés en charges (EUR 87 millions en 2024 et EUR 81 millions en 2023). Au 31 décembre 2024, les « dettes de location » comptabilisées en contrepartie de ces « actifs de droit d'usage » s'élèvent à EUR 731 millions (EUR 683 millions au 31 décembre 2023) et génèrent une charge d'intérêt de EUR 30 millions comptabilisée en résultat financier. Les sorties de trésorerie comptabilisées en 2024 s'élèvent à EUR 160 millions, dont EUR 130 millions au titre du principal de l'engagement et EUR 30 millions au titre des intérêts, respectivement en activités de financement et activités opérationnelles de l'état consolidé des flux de trésorerie (respectivement EUR 173 millions, EUR 145 millions et EUR 28 millions en 2023). Le groupe ne tire aucun revenu significatif de la location d'actifs détenus en pleine propriété, ni de la sous-location d'actifs dont l'usage est issu d'un contrat de location.

Note 12 Autres actifs non courants

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Actifs financiers non courants	113,6	600,9
Instruments financiers dérivés - Couverture	3,5	0,2
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	6,1	27,0
Avances, prêts et dépôts à long terme	84,8	563,7
Autres	19,2	10,0
Actifs non financiers non courants	78,3	41,9
Actifs liés aux plans de pension	20,7	1,0
Autres	57,6	40,8
TOTAL	192,0	642,8
dont : Holding	9,7	520,7
Imerys	87,8	41,5
Canyon	2,5	2,1
Affidea	11,4	10,7
Sanoptis	20,7	9,9
GBL Capital et SIM	60,0	57,9

Le poste « Avances, prêts et dépôts à long terme » reprenait principalement, au 31 décembre 2023, la créance Concentrix, monétisée en août 2024.

Note 13 Impôts sur le résultat**13.1 Décomposition du poste « Impôts sur le résultat »**

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Impôts courants	(99,7)	(88,5)
Relatifs à l'année en cours	(100,6)	(106,6)
Relatifs aux années précédentes	0,9	18,1
Impôts différés	7,9	(23,7)
Relatifs à la création et à la reprise de différences temporelles	0,9	(30,1)
Relatifs aux variations des taux d'impôts ou à l'assujettissement d'impôts nouveaux	5,3	0,8
Relatifs à la reconnaissance/(utilisation) d'actifs d'impôts différés résultant de pertes de périodes précédentes	15,9	2,9
Autres	(14,2)	2,7
TOTAL	(91,8)	(112,2)

13.2 Réconciliation de la charge d'impôt sur le résultat de l'exercice

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Résultat avant impôts provenant des activités poursuivies	155,0	499,7
Résultat des sociétés mises en équivalence	(126,4)	(138,5)
Résultat avant impôts et avant résultat des sociétés mises en équivalence	28,6	361,2
IMPÔTS AU TAUX BELGE (25,00 % EN 2024 ET EN 2023)	(7,2)	(90,3)
Impact des différents taux d'imposition dans les pays étrangers	(10,8)	(18,2)
Impact fiscal des revenus non imposables	159,0	190,9
Impact fiscal des charges non déductibles	(140,9)	(89,2)
Impact fiscal des changements de taux d'impôts chez les filiales	(1,2)	0,8
Impact fiscal d'ajustements relatifs aux années précédentes ou actifs d'impôts différés non reconnus précédemment	13,9	(1,3)
Autres	(104,6)	(104,9)
(CHARGE)/PRODUIT D'IMPÔT DE LA PÉRIODE	(91,8)	(112,2)

Le taux d'imposition applicable aux sociétés en Belgique était de 25,00 % en 2024, tout comme en 2023.

Le taux effectif d'impôts de 2024 s'élève à 320,98 %, à comparer à 31,06 % en 2023.

En tant que société à portefeuille, GBL n'est pas censée payer de l'impôt, vu que la majorité de ses revenus – dividendes et plus-values - proviennent de bénéfices déjà taxés dans le chef de la participation. Si GBL devait être taxée à son tour sur les dividendes / plus-values, il y aurait une double imposition de ces revenus. Ce régime n'est donc pas un avantage fiscal octroyé aux sociétés à portefeuille, mais bien un moyen d'éviter une double imposition (application de la directive européenne Mère-filiale).

13.3 Impôts différés par nature au bilan

EN EUR MILLIONS	Actifs d'impôts différés		Passifs d'impôts différés	
	2024	2023	2024	2023
Immobilisations corporelles et incorporelles	82,2	112,8	(736,9)	(693,8)
Stocks, créances, dettes et provisions	68,7	68,5	(21,2)	(15,3)
Obligations en matière d'avantages du personnel	32,2	45,3	(0,2)	(0,1)
Pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés	81,6	51,1	-	-
Autres	177,7	133,1	(108,4)	(56,3)
Compensation actifs/passifs	(296,2)	(249,0)	296,2	249,0
TOTAL	146,2	161,8	(570,6)	(516,5)
dont : Holding	-	-	-	-
Imerys	90,3	114,5	(92,8)	(81,2)
Canyon	21,0	11,7	(99,8)	(103,0)
Afidea	26,0	20,2	(150,7)	(136,1)
Sanoptis	6,4	13,9	(218,5)	(186,9)
GBL Capital et SIM	2,5	1,5	(8,9)	(9,4)

Des actifs d'impôts différés sont comptabilisés au titre des pertes fiscales reportables lorsque leur récupération est jugée probable et sur un horizon attendu de recouvrement n'excédant pas cinq ans. L'évaluation des impôts différés actifs comptabilisés à ce titre repose sur une analyse de l'historique de constitution des pertes, de la probabilité de répétition des pertes à l'avenir, des perspectives d'activité future et des législations nationales limitant l'utilisation des reports déficitaires. Au 31 décembre 2024, ces actifs d'impôts différés ainsi reconnus s'élèvent à un montant total de EUR 82 millions (EUR 51 millions en 2023).

A côté de ces actifs d'impôts différés comptabilisés, le groupe a aussi cumulé d'autres pertes fiscales reportées, à durée limitée ou illimitée, et / ou des crédits d'impôt qui n'ont pas donné lieu à la prise en compte d'un actif d'impôt différé car leur récupération est jugée incertaine.

Le tableau ci-dessous reprend l'évolution des pertes fiscales reportées et crédits d'impôts non reconnus en 2024 et 2023 :

EN EUR MILLIONS	2024		2023	
Pertes fiscales reportées et crédits d'impôt non reconnus		10.409,7⁽¹⁾		10.767,5⁽²⁾
TOTAL		10.409,7		10.767,5
dont : Holding		8.916,5		9.767,2
Imerys		573,3		635,2
Canyon		0,6		-
Afidea		411,2		262,1
Sanoptis		128,8		-
GBL Capital et SIM		379,4		103,0

Aucun impôt différé passif n'est comptabilisé sur les différences temporelles imposables entre la valeur comptable et la valeur fiscale des titres de participation lorsque le groupe est en mesure de contrôler la date de versement de la différence temporelle et qu'il est probable que cette différence ne s'inversera pas dans un avenir prévisible. Le groupe estime que l'impôt différé passif non comptabilisé à ce titre au 31 décembre 2024 s'élève à EUR 7 millions (EUR 7 millions au 31 décembre 2023).

Les règles GloBE / Pilier 2 de l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE »), transposées dans la directive européenne 2022/2523, sont entrées en vigueur en Belgique le 1er janvier 2024. Elles visent à garantir une imposition effective de 15% par juridiction des groupes dont le chiffre d'affaires annuel est d'au moins EUR 750 millions.

Le groupe opère dans diverses juridictions à travers ses différents sous-groupes. Sur base d'une évaluation globale, le groupe n'a pas identifié d'impact significatif pour l'exercice 2024. En conséquence, aucune charge fiscale relative à un éventuel impôt complémentaire n'a été comptabilisée au 31 décembre 2024.

(1) A fin 2024 ou fin 2023 ou fin 2022, en fonction de l'information disponible et de la fiabilité des estimations

(2) A fin 2023 ou fin 2022, en fonction de l'information disponible et de la fiabilité des estimations

Les tableaux ci-dessous reprennent l'évolution des actifs et passifs d'impôts différés sur les années 2024 et 2023 :

EN EUR MILLIONS	Au 1 ^{er} janvier 2024	Résultat	Résultat global	Autres	Au 31 décembre 2024
Actifs d'impôts différés	161,8	3,1	(7,8)	(10,9)	146,2
Passifs d'impôts différés	(516,5)	4,8	(2,3)	(56,6)	(570,6)
Net	(354,7)	7,9	(10,1)	(67,5)	(424,4)
EN EUR MILLIONS	Au 1 ^{er} janvier 2023	Résultat	Résultat global	Autres	Au 31 décembre 2023
Actifs d'impôts différés	179,6	(59,2)	43,6	(2,2)	161,8
Passifs d'impôts différés	(659,4)	35,5	(31,5)	138,8	(516,5)
Net	(479,8)	(23,7)	12,1	136,6	(354,7)

En 2023, les montants repris en poste « Autres » découlent notamment des entrées en périmètre des nouvelles filiales acquises et de la sortie de Webhelp.

Enfin, les impôts différés comptabilisés directement dans le résultat global sont repris dans le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Gains et (pertes) actuariels	16,3	(28,5)
<i>Dont montants avant impôts</i>	22,2	(34,0)
<i>Dont impôts différés</i>	(5,9)	5,5
Gains et (pertes) sur un passif financier évalué à la juste valeur, attribuable à l'acquisition d'un intérêt avec ou sans contrôle	(0,8)	5,5
<i>Dont montants avant impôts</i>	(1,0)	5,8
<i>Dont impôts différés</i>	0,2	(0,3)
Ecart de conversion	315,6	57,1
<i>Dont montants avant impôts</i>	316,2	52,9
<i>Dont impôts différés</i>	(0,6)	4,2
Couverture de flux de trésorerie	26,4	57,5
<i>Dont montants avant impôts</i>	30,2	54,8
<i>Dont impôts différés</i>	(3,8)	2,7
Réserves de réévaluation	(566,2)	(285,9)
<i>Dont montants avant impôts</i>	(566,2)	(285,9)
<i>Dont impôts différés</i>	-	-

Note 14 Stocks

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Matières premières, consommables et pièces détachées	492,0	543,0
En cours de fabrication	141,0	134,0
Produits finis et biens destinés à la revente	524,6	541,1
TOTAL BRUT (AVANT RÉDUCTIONS DE VALEUR)	1.157,5	1.218,0
Réductions de valeur sur stocks		
Au 1^{er} janvier	(45,2)	(52,9)
<i>Réductions de valeur de l'exercice</i>	(26,1)	(6,6)
<i>Reprises de réductions de valeur</i>	18,5	14,9
<i>Ecart de conversion</i>	(0,6)	0,8
<i>Autres</i>	1,5	(1,4)
Au 31 décembre	(51,9)	(45,2)
TOTAL NET	1.105,7	1.172,8
donc : Holding		
Imerys	724,5	734,6
Canyon	351,6	417,9
Affidea	19,6	11,4
Sanoptis	10,0	8,9
GBL Capital et SIM	-	-

La variation de stock comptabilisée en charge s'élève à EUR - 37 millions en 2024 (EUR 42 millions en 2023).

Note 15 Créances commerciales

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Créances commerciales	655,2	619,1
Réductions de valeur sur créances douteuses	(18,1)	(18,5)
TOTAL NET	637,1	600,6
dont : Holding	0,2	1,5
Imerys	364,3	398,5
Canyon	5,4	2,9
Afidea	161,7	113,7
Sanoptis	91,3	71,7
GBL Capital et SIM	14,2	12,3

Les créances commerciales concernent essentiellement Imerys. Imerys a mis en place pour la première fois en 2023 un programme d'affacturage ponctuel. Dans ce cadre, Imerys conserve une implication continue dans les créances cédées au travers du risque de dilution, ainsi qu'au travers de l'obligation de restituer au factor les flux de trésorerie reçus de clients. Les risques et avantages sur les créances cédées ont été substantiellement transférés au factor et ces créances ont été décomptabilisées. La valeur comptable de ces créances décomptabilisées est de EUR 112 millions au 31 décembre 2024 (EUR 62 millions au 31 décembre 2023). L'encours maximum autorisé s'élève à EUR 175 millions (EUR 175 millions au 31 décembre 2023). Les créances commerciales ne portent pas d'intérêt et ont pour la plupart une échéance de 30 à 90 jours. A la date de clôture des états financiers, certaines créances commerciales détaillées ci-après peuvent être échues sans être dépréciées, par exemple lorsqu'elles sont couvertes par un contrat d'assurance crédit ou par une garantie.

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Retard n'excédant pas 1 mois	135,7	124,7
Retard entre 1 mois et 3 mois	34,6	39,8
Retard de plus de 3 mois	46,2	38,0
TOTAL DES CRÉANCES COMMERCIALES ÉCHUES ET NON DÉPRÉCIÉES	216,4	202,5
Créances commerciales non échues et créances commerciales échues et dépréciées	420,7	398,1
TOTAL NET DES CRÉANCES COMMERCIALES	637,1	600,6

Le tableau ci-dessous montre l'évolution des réductions de valeur au cours des différentes années :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
RÉDUCTIONS DE VALEUR SUR CRÉANCES AU 1^{ER} JANVIER	(18,5)	(23,8)
Réductions de valeur de l'exercice	(5,6)	(9,5)
Utilisations	1,1	1,6
Reprises de réductions de valeur	5,1	11,2
Ecart de conversion / autres	(0,2)	2,0
RÉDUCTIONS DE VALEUR SUR CRÉANCES AU 31 DÉCEMBRE	(18,1)	(18,5)

Note 16 Actifs financiers de trading

EN EUR MILLIONS	2024	2023
SICAV monétaires	2.077,0	712,4
Autres actifs de trading	3,2	673,1
TOTAL	2.080,3	1.385,6
dont : Holding	2.077,5	705,5
Imerys	2,0	671,9
Canyon	0,0	8,1
Afidea	-	-
Sanoptis	0,7	-
GBL Capital et SIM	0,0	0,0

Note 17 Trésorerie et endettement

17.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Comptes à vue	625,8	506,7
Dépôts à terme	774,8	638,3
Billets de trésorerie	65,9	53,0
TOTAL	1.466,5	1.198,0
dont : Holding	613,9	378,5
Imerys	635,0	585,0
Canyon	14,3	16,7
Affidea	55,2	78,0
Sanoptis	65,2	52,6
GBL Capital et SIM	83,0	87,2

Aux 31 décembre 2024 et 2023, la trésorerie est entièrement répartie entre des comptes à vue, des dépôts à terme et des billets de trésorerie auprès de diverses institutions financières.

17.2 Endettement

EN EUR MILLIONS	2024	2023
DETTES FINANCIÈRES NON COURANTES	6.736,3	7.177,2
Emprunts obligataires (GBL)	1.487,7	1.984,5
Obligations convertibles (GBL)	499,9	499,8
Obligations échangeables (GBL)	-	486,3
Emprunts obligataires (Imerys)	1.691,5	1.710,7
Emprunts bancaires (Canyon)	107,1	225,3
Emprunts bancaires (Affidea)	1.113,6	741,9
Emprunts bancaires (Sanoptis)	1.146,0	899,0
Emprunts bancaires (GBL Capital)	17,1	-
Dettes de location	598,9	574,6
Autres dettes financières non courantes	74,6	55,0
DETTES FINANCIÈRES COURANTES	1.330,6	1.173,7
Emprunts obligataires (GBL)	499,6	499,8
Obligations échangeables (GBL)	493,3	-
Dettes bancaires (Imerys)	55,5	23,5
Emprunts obligataires (Imerys)	-	500,0
Dettes de location	132,2	108,8
Autres dettes financières courantes	150,0	41,7

Emprunts obligataires (GBL)

Le 9 mai 2023, GBL a placé une émission obligataire institutionnelle de EUR 500 millions à maturité 10 ans, portant un coupon de 4,000 %. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 496 millions au 31 décembre 2024.

Le 30 août 2022, GBL avait placé une émission obligataire institutionnelle de EUR 500 millions à maturité 7 ans, portant un coupon de 3,125 %. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 496 millions au 31 décembre 2024.

Le 21 janvier 2021, GBL avait placé une émission obligataire institutionnelle de EUR 500 millions à maturité 10 ans, portant un coupon de 0,125 %. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 495 millions au 31 décembre 2024.

Le 19 juin 2018, GBL avait placé une émission obligataire de EUR 500 millions à maturité 7 ans, portant un coupon de 1,875 %. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 500 millions au 31 décembre 2024.

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

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

Obligations convertibles en titres GBL (GBL)

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

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

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

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

Les obligations sont admises sur le marché libre (Freiverkher) de la Bourse de Francfort. La valeur comptable de cet emprunt (hors option) est de EUR 500 millions au 31 décembre 2024. L'option est évaluée à la juste valeur à la date de clôture (EUR 0 million au 31 décembre 2024, repris sous les « Autres passifs non courants »).

Obligations échangeables en titres Pernod Ricard (GBL)

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

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

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

Les obligations sont admises sur le marché libre (Freiverkher) de la Bourse de Francfort. La valeur comptable de cet emprunt (hors option) est de EUR 493 millions au 31 décembre 2024. La composante optionnelle est, quant à elle, évaluée à la juste valeur à la date de clôture (EUR 0 million au 31 décembre 2024, repris sous les « Autres passifs non courants »).

Emprunts obligataires (Imerys)

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

Ainsi, Imerys a réalisé le 29 novembre 2023, une émission d'obligations indexées sur des objectifs de développement durable (*Sustainability-Linked Bonds*) pour un montant en principal de EUR 500 millions. Ces obligations, à échéance du 29 novembre 2029, portent un coupon annuel de 4,75 % et sont admises à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg. Ces obligations émises conformément aux principes des obligations liées à des objectifs de développement durable publiés par l'*International Capital Markets Association* (« ICMA »), sont indexées sur un objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre, exprimé en tonnes de CO₂ émises, de 32,7 % en 2028 par rapport à l'année de référence 2021, tel que validé par l'initiative Science Based Targets initiative (SBTi).

Ces objectifs incluent la réduction des émissions de Scope 1 (émissions directes provenant de sources détenues ou contrôlées par Imerys) et des émissions de Scope 2 (émissions indirectes provenant de la production d'électricité, de chaleur ou de vapeur importée ou achetée par Imerys). Le non-respect de ces objectifs au 31 décembre 2028 pourrait entraîner le paiement de pénalités correspondant à 75 points de base du montant en principal pour l'objectif 2028. Au 31 décembre 2024, la réduction cumulée des tonnes de CO₂ équivalent émises s'élève à 28,8 % depuis 2021 (23,6 % depuis 2021 au 31 décembre 2023).

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

Le détail des emprunts obligataires émis par Imerys est le suivant au 31 décembre 2024 :

	Valeur nominale en devise EN MILLIONS	Taux d'intérêt nominal	Taux d'intérêt effectif	Coté/non coté	Echéance	Juste valeur EN EUR MILLIONS	Valeur comptable EN EUR MILLIONS
EUR	600,0	1,50 %	1,63 %	Coté	15/01/2027	591,9	607,2
EUR	300,0	1,88 %	1,92 %	Coté	31/03/2028	294,6	303,9
EUR	500,0	4,75 %	4,82 %	Coté	29/11/2029	527,6	500,7
EUR	300,0	1,00 %	1,07 %	Coté	15/07/2031	257,0	300,2
TOTAL						1.671,0	1.712,0

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

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

Dettes bancaires (Imerys)

Ces dettes provenant d'Imerys comprennent, au 31 décembre 2024, EUR 17 millions de dettes bancaires à court terme ainsi que EUR 38 millions de découverts bancaires (respectivement EUR 18 millions et EUR 5 millions au 31 décembre 2023).

Emprunts bancaires (Canyon)

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

Emprunts bancaires (Affidea)

Ce poste reprend l'endettement bancaire à long terme de Affidea. Il est composé de quatre emprunts bancaires de EUR 600 millions, EUR 200 millions, EUR 125 millions et EUR 100 millions, portant un taux d'intérêt nominal EURIBOR 3M + 4,50 % et à échéance le 22 juillet 2029. Leur valeur comptable totale est de EUR 1.114 millions au 31 décembre 2024.

Emprunts bancaires (Sanoptis)

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

Dettes de location

Les dettes de location ont une échéance en 2025 pour EUR 132 millions, entre 2026 et 2029 pour EUR 320 millions et EUR 279 millions au-delà.

Lignes de crédit non utilisées

Au 31 décembre 2024, le groupe disposait de lignes de crédit non utilisées auprès de diverses institutions financières d'un montant total de EUR 3.740 millions (EUR 3.909 millions au 31 décembre 2023). Ce montant est disponible principalement chez GBL et Imerys pour respectivement EUR 2.450 millions et EUR 1.010 millions (respectivement EUR 2.450 millions et EUR 1.010 millions au 31 décembre 2023).

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

17.3 Variation des dettes financières

Le tableau ci-dessous mentionne la réconciliation en 2024 et 2023 entre les dettes financières reprises dans le bilan consolidé et les montants issus de l'état consolidé des flux de trésorerie :

EN EUR MILLIONS	Au 1 ^{er} janvier 2024	Variation en trésorerie	Acquisitions/ventes de filiales	Incidence de la variation des taux de change	Autres mouvements	Au 31 décembre 2024
Dettes financières - Passifs non courants	7.177,2	505,5	62,0	32,1	(1.040,5)	6.736,3
Dettes financières - Passifs courants	1.173,7	(1.035,9)	46,7	(22,5)	1.168,6	1.330,6
TOTAL	8.350,9	(530,4)	108,7	9,6	128,1	8.066,9

EN EUR MILLIONS	Au 1 ^{er} janvier 2023	Variation en trésorerie	Acquisitions/ventes de filiales	Incidence de la variation des taux de change	Autres mouvements	Au 31 décembre 2023
Dettes financières - Passifs non courants	8.714,7	940,6	(14,1)	(2,3)	(2.461,7)	7.177,2
Dettes financières - Passifs courants	1.654,6	(421,3)	(1,6)	1,8	(59,9)	1.173,7
TOTAL	10.369,3	519,3	(15,7)	(0,5)	(2.521,6)	8.350,9

Les « Autres mouvements » de 2024 proviennent très majoritairement de reclassements entre passifs non courants et passifs courants. En 2023, ce poste résultait principalement du reclassement de l'endettement de Webhelp vers les « Actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente » le 29 mars 2023 et le remboursement des dettes bancaires de GBL par les titres Holcim.

La variation en trésorerie reprise dans le tableau ci-dessus se réconcilie avec l'état consolidé des flux de trésorerie comme suit :

EN EUR MILLIONS	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2023
Variation de trésorerie	(530,4)	519,3
dont : encassements provenant de dettes financières	587,0	3.291,1
remboursement de dettes financières	(1.117,4)	(2.771,8)

17.4 Échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers

EN EUR MILLIONS	2025		2026-2029		2030 et plus	
Au 31 décembre 2024	Capital	Intérêts	Capital	Intérêts	Capital	Intérêts
Dettes financières non courantes	-	123,5	5.119,8	679,3	1.629,3	155,2
Autres passifs financiers non courants	-	-	680,8	-	396,7	-
Instruments financiers dérivés non courants	-	-	35,5	-	-	-
Dettes financières courantes	1.389,4	85,5	-	-	-	-
Dettes commerciales	630,0	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés courants	46,5	-	-	-	-	-
Autres passifs financiers courants	227,4	0,2	-	-	-	-
TOTAL	2.293,3	209,2	5.836,1	679,3	2.025,9	155,2

EN EUR MILLIONS	2024		2025-2028		2029 et plus	
Au 31 décembre 2023	Capital	Intérêts	Capital	Intérêts	Capital	Intérêts
Dettes financières non courantes	-	157,7	3.456,8	773,8	3.723,7	212,1
Autres passifs financiers non courants	-	-	796,1	6,6	285,6	-
Instruments financiers dérivés non courants	-	-	8,6	-	-	-
Dettes financières courantes	1.155,2	70,9	-	-	-	-
Dettes commerciales	571,5	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés courants	46,2	-	-	-	-	-
Autres passifs financiers courants	545,3	0,2	-	-	-	-
TOTAL	2.318,2	228,8	4.261,5	780,4	4.009,3	212,1

Note 18 Autres actifs courants

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Actifs financiers courants	100,9	60,3
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	56,4	25,5
Instruments financiers dérivés - Couverture	20,8	13,7
Autres	23,6	21,1
Actifs non financiers courants	383,4	377,1
Impôts sur le résultat à récupérer	104,1	101,1
Autres impôts et TVA à récupérer	122,3	124,1
Charges à reporter	64,1	57,7
Autres	92,8	94,2
TOTAL	484,2	437,4
dont : Holding	27,8	39,4
Imerys	218,0	253,7
Canyon	41,8	29,9
Affidea	80,3	50,9
Sanoptis	100,4	49,2
GBL Capital et SIM	16,0	14,4

Note 19 Capital et dividendes

19.1 Nombre de titres représentatifs du capital et actions propres

	Nombre de titres émis	Dont actions propres
Au 31 décembre 2022	153.000.000	12.222.870
Variation	(6.300.000)	4.708.383
Au 31 décembre 2023	146.700.000	16.931.253
Variation	(8.300.000)	(4.040.610)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	138.400.000	12.890.643

Actions propres

Au 31 décembre 2024, le groupe détient 12.890.643 actions propres, soit 9,31 % du capital émis, dont le coût d'acquisition est déduit des capitaux propres ; 4.298.723 d'entre-elles sont destinées à la couverture de l'obligation convertible.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2024 a approuvé l'annulation de 8.300.000 actions propres acquises par GBL. Le capital est, dès lors, représenté par 138.400.000 actions.

Au cours de l'année 2024, GBL a acquis et vendu / annulé respectivement 4.692.526 et 8.733.136 actions (à comparer respectivement à 12.013.110 et 7.304.727 en 2023) pour un montant net global de EUR -290 millions.

Les informations relatives aux acquisitions d'actions propres par GBL ou ses filiales sont publiées, de façon hebdomadaire, sur le site internet de GBL.

19.2 Dividendes

Le 13 mai 2024, un dividende brut de EUR 2,75 par action (EUR 2,75 en 2023) a été versé aux actionnaires.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 d'approuver la répartition bénéficiaire relative à l'exercice 2024, soit un montant global de EUR 666 millions, qui sera mis en paiement à partir du 13 mai 2025. Compte tenu du nombre de titres donnant droit au dividende (133.143.519), la distribution au titre de l'exercice 2024 correspondra à un dividende brut de EUR 5,00 par action GBL.

Note 20 Provisions

EN EUR MILLIONS	Garanties produits	Environnement	Risques juridiques, sociaux et réglementaires	Total
Au 31 décembre 2022	5,6	260,7	215,3	481,6
Dotations	4,0	17,8	59,0	80,9
Utilisations	(2,9)	(13,1)	(21,1)	(37,1)
Reprises	(0,4)	(1,6)	(16,5)	(18,5)
Impact de l'actualisation	-	3,0	-	3,0
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	-	5,7	0,7	6,4
Ecarts de conversion	(0,1)	(0,7)	(2,8)	(3,6)
Autres	0,0	15,7	(20,2)	(4,4)
Au 31 décembre 2023	6,3	287,5	214,4	508,2
Dotations	20,5	10,6	46,2	77,4
Utilisations	(3,3)	(11,9)	(27,5)	(42,7)
Reprises	(0,1)	(1,6)	(22,5)	(24,2)
Impact de l'actualisation	-	3,0	-	3,0
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	-	1,2	0,4	1,6
Ecarts de conversion	0,0	3,6	2,2	5,9
Autres	0,0	(31,3)	(25,1)	(56,3)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	23,5	261,2	188,1	472,9
dont provisions courantes	19,0	23,9	16,1	59,0
dont provisions non courantes	4,5	237,3	172,0	413,9

Les provisions du groupe s'élèvent à EUR 473 millions au 31 décembre 2024 (EUR 508 millions en 2023). Elles proviennent très majoritairement d'Imerys (EUR 418 millions en 2024 et EUR 470 millions en 2023).

Les probabilités de règlement et les montants de ces obligations sont estimés par le groupe, qui s'appuie généralement sur des experts internes pour valider les principales hypothèses, en tenant compte des effets attendus, le cas échéant, des évolutions réglementaires et sur des conseils externes pour les litiges et réclamations significatifs. Les estimations qui en résultent sont susceptibles d'évoluer selon les incertitudes propres à chaque litige. Ceux-ci ont trait à des allégations de préjudices personnels ou financiers mettant en cause la responsabilité civile du groupe et l'éventuelle violation d'obligations contractuelles ou de dispositions réglementaires en matière sociale, immobilière ou environnementale. Les provisions constituées pour faire face à ces risques sont incluses dans les EUR 188 millions de provisions pour risques juridiques, sociaux et réglementaires du tableau de variation mentionné ci-dessus. Ce montant inclut notamment le solde de la provision afférente à la résolution des contentieux liés à l'activité talc du groupe Imerys aux États-Unis, dont la matérialité justifie un développement spécifique.

Le 13 février 2019, les trois filiales talc nord-américaines du groupe ont décidé de se placer, avec effet immédiat, sous la protection de la procédure judiciaire dite du « Chapter 11 » de la loi des États-Unis sur les faillites en vue de régler définitivement la situation contentieuse liée à leurs activités commerciales historiques aux Etats-Unis. Sous le régime du « Chapter 11 », le groupe demeure juridiquement propriétaire des titres composant l'intégralité du capital des filiales talc nord-américaines concernées, mais leurs actifs sont placés sous le contrôle du tribunal fédéral compétent de l'État du Delaware (États-Unis) ("Bankruptcy Court"). Celui-ci supervise la poursuite des activités des entités concernées ainsi que la conclusion et l'exécution du plan de réorganisation de ces activités que les filiales ont demandé à négocier avec les représentants respectifs des actuels, et potentiels futurs plaignants dans les contentieux intentés à leur encontre. Le processus du « Chapter 11 » suspend également les procédures de tous les contentieux en cours et empêche l'introduction de nouvelles actions contre ces entités en lien avec leurs activités talc.

Compte tenu du transfert au 13 février 2019 du contrôle effectif de ces trois filiales à la Bankruptcy Court et du bénéfice économique de leurs activités à leurs créanciers, les actifs et passifs des trois entités ont été déconsolidés des états financiers du groupe à compter de cette date, dégageant un effet résultat de EUR - 6 millions.

La négociation entre les filiales talc nord-américaines, à laquelle s'est jointe la filiale Imerys Talc Italy, le groupe et les représentants des plaignants, a abouti le 15 mai 2020 à la conclusion d'un accord sur un plan conjoint de réorganisation qui a été déposé le même jour auprès de la Bankruptcy Court. Ce plan prévoit qu'une fois les approbations nécessaires obtenues, les filiales talc concernées sortiront du régime du « Chapter 11 » et le groupe sera libéré de tous les passifs existants et futurs liés à leurs activités passées, ces passifs étant transférés à un trust qui sera spécialement créé à cet effet.

A la suite de l'approbation en janvier 2021 par la Bankruptcy Court de la présentation officielle du projet de plan et conformément à ses dispositions, les filiales talc nord-américaines ont vendu le 17 février 2021 leurs actifs au fonds d'investissement canadien Magris Resources pour USD 223 millions.

En avril 2021, le plan a atteint le seuil d'approbation requis, en vertu des dispositions légales spécifiques applicables, de 75 % des votes des créanciers des filiales talc concernées et plaignants à leur encontre. Cependant, en octobre 2021, la Bankruptcy Court a rendu une décision selon laquelle certains votes en faveur du plan ne devaient pas être pris en compte dans le calcul du vote final et, en conséquence, l'approbation du plan est retombée juste au dessous du seuil requis de majorité de 75 % des votes.

En conséquence, les filiales talc nord-américaines, les représentants des plaignants et d'autres parties prenantes au processus du « Chapter 11 » se sont engagés dans une médiation et des négociations dont la durée a été successivement prolongée par la Bankruptcy Court, afin de parvenir à un plan révisé réunissant la majorité requise de 75 % des votes.

La médiation et les négociations ont été ralenties par la distraction de l'attention de certaines parties médies, provoquée par les tentatives successives de placements sous la protection du régime du « Chapter 11 » initiée par de nouvelles filiales du groupe Johnson & Johnson spécialement créées à cet effet. Ces procédures, séparées et distinctes de celle du « Chapter 11 » des filiales talc nord-américaines, impliquent néanmoins de nombreuses parties prenantes identiques - dont notamment les mêmes plaignants - et ont fait l'objet de vives contestations judiciaires. A la suite des rejets successifs en janvier et août 2023 des deux premières demandes par les tribunaux compétents du district du New Jersey, une nouvelle entité Johnson & Johnson a entamé une troisième procédure de placement sous la protection du "Chapter 11" en septembre 2024 devant la Bankruptcy Court du district sud du Texas.

La médiation et les négociations avec les parties médiées ont finalement pu aboutir à un accord sur un plan révisé, ainsi que sur les différents documents requis pour sa mise en œuvre. Ils ont été initialement déposés le 31 janvier 2024 auprès de la Bankruptcy Court et ont ensuite fait l'objet de plusieurs amendements successifs.

En mai 2024, le groupe Johnson & Johnson et sa nouvelle entité ont annoncé avoir trouvé un accord de principe avec toutes les parties concernées dans les procédures du "Chapter 11" des filiales talc nord-américaines et de Cyprus Mines, l'un des précédents propriétaires de certains actifs des filiales talc nord-américaines qui avait initié en avril 2021 un processus concomitant du "Chapter 11" devant la même Bankruptcy Court. Cet accord prévoit le règlement transactionnel de l'ensemble des réclamations formulées par les parties signataires entre elles, notamment celles liées aux droits à indemnisation des filiales talc nord-américaines et de Cyprus Mines contre le Groupe Johnson & Johnson, en contrepartie du paiement par le groupe Johnson & Johnson d'un montant minimum de USD 505 millions au bénéfice des filiales talc nord-américaines, de Cyprus Mines ou du trust (la "Transaction avec J&J"). La Transaction avec J&J a été approuvée par la Bankruptcy Court le 31 octobre 2024 et, conformément à ses engagements, Johnson & Johnson a procédé en février 2025 au versement d'une partie significative de son montant sur un compte séquestre des filiales talc nord-américains.

A la suite du dépôt d'une dernière version amendée du plan révisé et des documents associés, incluant les termes de la Transaction avec J&J, la Bankruptcy Court a approuvé sa présentation officielle et autorisé, entre autres choses, les filiales talc nord-américaines à solliciter le vote de leurs créanciers et des plaignants à leur encontre, sur ce plan révisé.

Le plan révisé reprend sans aucun changement les termes de l'accord transactionnel relatif à Imerys SA et ses filiales intégré dans le plan annoncé en mai 2020. Les principales modifications apportées au plan dans le plan révisé concernent (i) la structure et l'organisation du trust pour recueillir et gérer les indemnités financières à verser par les différentes parties contributrices au plan révisé, (ii) les règles d'allocation des actifs du trust entre les plaignants concernés, suivant les différents préjudices qu'ils allèguent, (iii) la Transaction avec J&J, ainsi que (iv) les modalités du processus d'approbation du plan révisé en vue notamment de l'aligner avec le déroulement du processus concomitant et conjoint d'approbation du "Chapter 11" de Cyprus Mines.

Le 5 janvier 2025, le plan révisé a été approuvé par plus de 90 % des créanciers des filiales talc concernées et des plaignants à leur encontre qui avaient voté, soit une majorité supérieure à celle de 75 % qui était juridiquement requise pour l'approbation du plan révisé.

Imerys Talc Italy a figuré dans le passé parmi les parties citées dans quelques contentieux liés au talc aux États-Unis. Pour cette raison, à la suite de l'approbation du plan révisé et suivant ses termes prévus depuis mai 2020, Imerys Talc Italy prévoit de se placer également sous la protection judiciaire du "Chapter 11" et d'adhérer à celui-ci en mars 2025 sous réserve de l'approbation requise de ses organes sociaux. Ces actions permettront à Imerys Talc Italy de bénéficier de la même résolution globale et définitive des passifs historiques liés au talc que les filiales talc nord-américaines. Les activités d'Imerys Talc Italy continueront à faire partie du groupe tout au long de la procédure du "Chapter 11" et après sa clôture.

Aucune objection n'ayant été soulevée sur le résultat des votes, les procédures du "Chapter 11" se poursuivent en vue de la confirmation de l'adoption du plan révisé par la Bankruptcy Court à l'issue de l'audience actuellement fixée au second trimestre 2025. Sous réserve de l'obtention de cette confirmation, la décision de la Bankruptcy Court devra ensuite être revue et approuvée par un autre tribunal fédéral compétent de l'Etat du Delaware. Ces décisions judiciaires demeurent également sujettes à d'éventuels recours en appel de la part de tiers.

Aux termes de l'accord transactionnel avec le groupe, tel qu'intégré dans le plan et repris sans changement dans les versions successives du plan révisé, la contribution du groupe au titre du plan révisé consiste en un paiement en numéraire (i) d'un montant de USD 75 millions, (ii) du produit de la cession des actifs des filiales talc nord-américaines pour un prix de USD 223 millions, ainsi que de (iii) certains autres engagements détaillés dans le plan révisé. Ces engagements incluent principalement le bénéfice d'anciennes polices d'assurance, le financement de certaines créances mineures d'exploitation (pour USD 5 millions) ainsi qu'une partie du dépassement des frais d'administration anticipés de la procédure du "Chapter 11" des filiales talc concernées dans la limite d'un montant de USD 15 millions. Au titre d'un accord transactionnel séparé, mais lié à l'approbation du plan révisé, Imerys USA a accepté de rembourser certains frais juridiques externes (pour USD 1 million) supportés par un unique cabinet d'avocats représentant des plaignants contre les filiales talc concernées.

Sur la base du plan révisé et de l'état actuel de la procédure du Chapter 11 à la date d'arrêté des résultats financiers annuels 2024 du groupe, la direction générale d'Imerys, avec l'appui d'experts indépendants, a revu et confirmé sa précédente estimation du risque lié à la résolution de cette procédure du Chapter 11 ainsi qu'aux prévisions d'impacts financiers pour le groupe. Une provision de EUR 250 millions avait été initialement enregistrée dans les comptes annuels consolidés 2018 d'Imerys, sachant que les filiales talc nord-américaines sont déconsolidées depuis le 13 février 2019. Au 31 décembre 2024, le montant de la provision enregistrée dans les comptes d'Imerys, qui s'élève d'une part à USD 79 millions et d'autre part à EUR 33 millions, est considéré comme suffisant pour couvrir l'impact financier attendu du plan révisé sur le groupe.

Les provisions constituées pour couvrir les garanties produits d'Imerys et de Canyon sont de EUR 24 millions et ont une échéance probable située entre 2025 et 2029.

Enfin, le groupe (très majoritairement Imerys) constitue des provisions destinées à couvrir les risques environnementaux résultant de son activité industrielle ainsi que des provisions pour réhabilitation des sites miniers en fin d'exploitation. Ces provisions s'élèvent à EUR 261 millions au 31 décembre 2024 (EUR 287 millions en 2023). Les obligations correspondantes ont des échéances probables situées entre 2025 et 2029 pour EUR 85 millions, entre 2030 et 2039 pour EUR 103 millions et EUR 73 millions à partir de 2040.

Note 21 Engagements de retraite et avantages assimilés

21.1 Plans de type cotisations définies

Dans ce type de régime, l'employeur s'engage à verser des cotisations régulières à un organisme gestionnaire (caisses de retraite, compagnies d'assurance, établissements financiers) sur une base obligatoire (dispositions légales ou réglementaires) ou facultative (régime complémentaire à l'initiative de l'entreprise) sans garantie sur le niveau des rentes versées.

Les montants sont pris en charge au cours de l'année au cours de laquelle ils sont dus. Le total des cotisations prises en charge pour les plans de type cotisations définies est de EUR 20 millions pour l'exercice 2024 (EUR 25 millions en 2023). Ces plans sont majoritairement relatifs à Imerys.

21.2 Plans de type prestations définies

Caractéristiques des régimes à prestations définies

Dans ce type de régime, le groupe garantit aux bénéficiaires le niveau de l'avantage qui sera versé dans le futur. Les bénéficiaires de ces plans sont les membres du personnel qui acquièrent des droits en contrepartie des services rendus dans le groupe (bénéficiaires actifs), des membres du personnel qui n'acquièrent plus de droits en contrepartie des services rendus dans le groupe ainsi que les anciens membres du personnel en activité à l'extérieur du groupe (bénéficiaires différés) et les anciens membres du personnel retraités (bénéficiaires retraités).

La valorisation des engagements de retraite et avantages assimilés est réalisée par des actuaires indépendants. Ces plans peuvent être financés par des compagnies d'assurance (assurance groupe), des fonds de pensions ou des entités séparées. Deux régimes représentent 65,2 % de l'engagement total du groupe au 31 décembre 2024. Il s'agit du régime britannique Imerys UK Pension Scheme (Imerys UK) et du régime américain Imerys USA Retirement Growth Account Plan (Imerys USA).

Le tableau suivant présente leurs principales caractéristiques :

	Imerys UK	Imerys USA
Éligibilité		
Date limite d'embauche	31/12/2004	31/03/2010
Age de la retraite	65	65
Description de l'avantage		
Modalités de paiement	Rente ⁽¹⁾	Capital ⁽²⁾
Revalorisation selon l'indice des prix à la consommation	Oui	Non
Date de fin d'accumulation des droits	31/03/2015	31/12/2014
Cadre réglementaire		
Obligation de financement minimum par l'employeur	Oui ⁽³⁾	Oui ⁽³⁾
Obligation de cotisation minimum par le bénéficiaire	Oui	Non
Gouvernance		
Fiduciaires représentant l'employeur	Oui	Oui
Fiduciaires représentant les bénéficiaires	Oui	Non
Fiduciaires indépendantes	Oui	Non
Responsabilité des fiduciaires		
Définition de la stratégie de placement	Oui	Oui
Négociation du refinancement des déficits avec l'employeur	Oui	-
Gestion administrative du paiement de l'avantage	Oui	Oui

La durée de ces deux plans est de 10 ans pour Imerys UK et 9 ans pour Imerys USA (respectivement 11 ans et 8 ans au 31 décembre 2023).

Gestion des risques liés aux avantages du personnel

Description des risques

Le principal enjeu de la gestion financière des avantages du personnel réside dans la maîtrise du taux de financement des engagements, c'est-à-dire du rapport entre la valeur des actifs de couverture et la valeur des engagements. Ainsi, le taux de financement des engagements est susceptible d'être détérioré par une décorrélation entre l'évolution (notamment à la baisse) des actifs de couverture et l'évolution (notamment à la hausse) des engagements. La valeur des actifs de couverture peut être minorée par une dégradation de la juste valeur des placements. La valeur des engagements peut être majorée d'une part, pour l'ensemble des régimes sous l'effet d'une baisse des taux d'actualisation et d'autre part, pour les avantages versés sous forme de rentes viagères, soit du fait d'une hausse des taux d'inflation utilisés pour revaloriser les engagements de certains de ces régimes, soit du fait de l'allongement de la durée de vie des bénéficiaires.

(1) Rente calculée sur la base du nombre d'années de services rendus, du salaire annuel à la date de retraite et de la moyenne des trois derniers salaires annuels

(2) Capital à taux d'intérêt garanti (Cash Balance Plan)

(3) L'employeur est tenu de financer chaque unité de service rendu à hauteur de 100 % sur la base d'une évaluation de financement

Gestion des risques

La stratégie de maîtrise du taux de financement des engagements consiste en premier lieu à optimiser la valeur des actifs de couverture. Les politiques de placement ont ainsi pour objectif de délivrer un rendement régulier tout en prenant avantage d'opportunités présentant des niveaux de risque limités ou modérés. Le choix des placements est spécifique à chaque régime et sa détermination tient compte de la duration du régime et des contraintes réglementaires en matière de financement minimum.

Au Royaume-Uni en particulier, Imerys applique depuis 2011 une stratégie spécifique de maîtrise du taux de financement des engagements consistant à définir le placement des actifs de couverture par adossement à l'engagement. Ce dispositif qualifié de « LDI » (« Liability Driven Investment ») a pour objectif de maîtriser le taux de financement de l'obligation en corrélant les entrées et sorties de trésorerie sur la duration de l'engagement. En pratique, cette stratégie consiste à structurer le portefeuille d'actifs de couverture pour que les entrées de trésorerie générées par le rendement des placements neutralisent les sorties de trésorerie générées par le paiement des prestations. Dans le cadre de ce dispositif, la politique de couverture du risque d'augmentation de l'engagement lié à la baisse des taux d'actualisation et à la hausse des taux d'inflation couvre une proportion de l'engagement révisée périodiquement.

Financement des avantages du personnel

Le groupe finance l'essentiel des avantages du personnel par des placements insaisissables par les tiers dans des sociétés fiduciaires ou des contrats d'assurance juridiquement distincts du groupe. Ces placements, qualifiés d'actifs du régime, s'élèvent à EUR 1.050 millions au 31 décembre 2024 (EUR 1.004 millions au 31 décembre 2023). Imerys détient également des droits à remboursement, c'est-à-dire des placements détenus en direct par le groupe, qui s'élèvent à EUR 0 million au 31 décembre 2024 (EUR 0 million au 31 décembre 2023). Le taux de financement des engagements ressort ainsi à 92,2 % au 31 décembre 2024 (85,5 % au 31 décembre 2023).

Le déficit des régimes financés et les régimes non financés sont provisionnés à hauteur de EUR 106 millions au 31 décembre 2024 (EUR 183 millions au 31 décembre 2023), ainsi que le montre le tableau suivant :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Engagements financés par actifs du régime	(980,6)	(1.019,5)
Engagements financés par droits à remboursement	(0,3)	(0,3)
Juste valeur des actifs du régime	1.050,2	1.004,3
Restrictions sur les actifs reconnus	(17,5)	(13,3)
Juste valeur des droits au remboursement	0,2	0,2
EXCÉDENT (DÉFICIT) DE FINANCEMENT	52,0	(28,6)
Engagements non financés	(158,1)	(154,3)
ACTIF/(PROVISION)	(106,0)	(182,9)
donc : Passifs non courants	(126,7)	(183,8)
Actifs non courants	20,7	1,0

Juste valeur des actifs du régime

Les actifs détenus par le groupe pour financer les avantages du personnel génèrent en 2024 un rendement réel de EUR - 9 millions (EUR 41 millions en 2023) ainsi que présenté dans le tableau ci-dessous. Conformément aux textes en vigueur, ce rendement n'est enregistré en résultat que pour une part normative de EUR 38 millions en 2024 (EUR 36 millions en 2023) calculée sur la base du taux utilisé pour actualiser les engagements. L'excédent du rendement réel, au-delà du rendement normatif, est crédité en capitaux propres pour EUR - 46 millions en 2024 (EUR 4 millions en 2023).

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Solde au 1^{er} janvier	1.004,3	939,5
Cotisations de l'employeur	66,9	34,0
Cotisations des participants au plan	6,7	6,5
Prestations payées	(70,2)	(66,4)
Ecarts de conversion	35,8	14,0
Rendement réel des actifs	(8,7)	40,5
<i>Rendement normatif (résultat)</i>	37,7	36,1
<i>Ajustement au rendement réel (capitaux propres)</i>	(46,5)	4,4
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	12,3	17,5
Autres mouvements	3,1	18,7
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	1.050,2	1.004,3

Répartition des actifs du régime

EN %	2024	2023
Actions	11 %	17 %
Cotées	11 %	17 %
Non cotées	-	-
Obligations	65 %	57 %
Cotées	65 %	57 %
Non cotées	-	-
Immobilier	3 %	2 %
Autres	21 %	24 %
TOTAL	100 %	100 %

Engagements du régime – plan financés, non financés et partiellement financés

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Solde au 1^{er} janvier	1.174,1	1.100,8
Coûts des services rendus de la période	24,3	19,1
Coût financier	43,8	45,4
Pertes/(gains) actuariels provenant :	(70,8)	36,1
<i>des changements d'hypothèses démographiques</i>	(3,6)	(11,1)
<i>des changements d'hypothèses financières</i>	(57,3)	30,7
<i>des ajustements d'expérience</i>	(10,0)	16,5
Prestations payées	(76,5)	(72,4)
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	10,9	6,5
Ecart de conversion	30,7	12,0
Autres mouvements	2,3	26,6
SOLDE AU 31 DÉCEMBRE	1.138,9	1.174,1

Montants relatifs au régime comptabilisés dans le résultat global

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Coûts des services rendus de la période	24,3	19,1
Charges d'intérêt	43,8	45,4
Rendement normatif des actifs des régimes à prestations définies	(37,7)	(36,1)
Montants comptabilisés en résultat	30,4	28,4
Excédent du rendement réel des actifs sur leur rendement normatif	46,5	(4,4)
(Gains) et pertes actuariels des avantages postérieurs à l'emploi sur :	(70,8)	36,1
<i>des changements d'hypothèses démographiques</i>	(3,6)	(11,1)
<i>des changements d'hypothèses financières</i>	(57,3)	30,7
<i>des ajustements d'expérience</i>	(10,0)	16,5
Restrictions sur les actifs reconnus	2,1	2,3
Montants comptabilisés en capitaux propres - (crédit)/débit	(22,2)	34,0
TOTAL	8,2	62,4

Mutation des positions bilantaires

La variation des montants comptabilisés au bilan est expliquée dans le tableau suivant :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Montants comptabilisés au 1^{er} janvier	182,9	172,0
Charge nette comptabilisée en résultat	30,4	28,4
Cotisations payées	(79,9)	(46,5)
(Gains)/pertes actuariels et plafonnement des actifs comptabilisés dans les capitaux propres	(22,2)	34,0
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises/Ecart de conversion et autres	(5,2)	(5,0)
MONTANTS COMPTABILISÉS AU 31 DÉCEMBRE	106,0	182,9
dont : Holding	1,9	1,9
Imerys	76,7	159,6
Canyon	-	0,2
Afidea	15,5	13,1
Sanoptis	11,6	7,6
GBL Capital et SIM	0,3	0,3

Durant l'exercice 2024, un montant net débiteur de EUR 16 millions relatif aux gains et pertes actuariels et plafonnement des actifs comptabilisés a été imputé directement dans le résultat global, soit EUR 22 millions brut diminué de EUR 6 millions d'impôts relatifs (un montant net créiteur de EUR 28 millions au 31 décembre 2023, soit EUR 34 millions brut diminué de EUR 6 millions d'impôts relatifs).

Estimations

Les hypothèses actuarielles utilisées pour évaluer les régimes à prestations définies sont reprises ci-dessous :

EN %	2024	2023
Taux d'actualisation	1,0 % - 29,0 %	1,5 % - 27,0 %
Taux moyen d'augmentation salariale	1,0 % - 25,3 %	0,8 % - 24,0 %
Taux d'inflation	1,5 % - 6,0 %	1,5 % - 6,0 %

Plus spécifiquement, pour les deux zones monétaires où sont situés les engagements les plus significatifs (Royaume-Uni et États-Unis), les hypothèses actuarielles sont les suivantes en 2024 :

EN %	Royaume-Uni	Etats-Unis
Taux d'actualisation	5,4 %	5,3 %
Taux moyen d'augmentation salariale	2,9 %	2,9 %
Taux d'inflation	3,0 %	3,0 %

Parmi ces hypothèses, le taux d'actualisation est celle dont la variation a l'incidence la plus significative sur les états financiers du groupe.

Le tableau suivant présente l'impact d'une variation à la baisse du taux d'actualisation (simulation basse) et à la hausse (simulation haute) autour de l'hypothèse retenue dans les états financiers au 31 décembre 2024 (réel 2024). L'impact de ces variations est mesuré sur trois agrégats (engagement, intérêt net, coût des services rendus) dans les deux zones monétaires où sont situés les engagements les plus significatifs (Royaume-Uni et États-Unis). L'ampleur de la variation raisonnablement possible des taux d'actualisation est estimée à 50 points de base au regard de la variation moyenne pondérée des taux d'actualisation au Royaume-Uni et aux États-Unis sur les 5 derniers exercices.

EN EUR MILLIONS	Simulation basse	Scénario central	Simulation haute
Royaume-Uni			
Taux d'actualisation	4,9 %	5,4 %	5,9 %
Engagement à la date de clôture	583,4	554,7	528,5
Intérêt net dans le résultat 2025 ⁽¹⁾	(0,5)	1,0	2,6
Coût des services rendus dans le résultat 2025 ⁽²⁾	-	-	-
Etats-Unis			
Taux d'actualisation	4,8 %	5,3 %	5,8 %
Engagement à la date de clôture	196,7	1879	1799
Intérêt net dans le résultat 2025 ⁽¹⁾	(0,5)	(0,1)	0,4
Coût des services rendus dans le résultat 2025 ⁽²⁾	(0,4)	(0,4)	(0,4)

A périmètre constant, et toutes autres choses étant égales, le montant des cotisations des différents plans de pension à prestations définies est estimé à EUR 23 millions pour 2025.

(1) Désactualisation de l'engagement, nette du rendement normatif des actifs

(2) Régime fermé-gelé à partir du 1^{er} avril 2015

Note 22 Autres passifs non courants

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Passifs financiers non courants	417,4	423,1
Dettes sur minoritaires	370,9	367,8
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	5,7	9,7
Instruments financiers dérivés - Couverture	11,0	6,3
Autres	29,7	39,3
Passifs non financiers non courants	105,6	49,3
Dettes sur minoritaires	50,7	2,0
Passifs liés aux plans réglés en trésorerie	1,6	4,9
Autres	53,2	42,4
TOTAL	523,0	472,4
dont : Holding	50,4	7,2
Imerys	20,6	18,7
Canyon	-	-
Affidea	65,9	56,2
Sanoptis	335,8	355,5
GBL Capital et SIM	50,2	34,8

Au 31 décembre 2024, les dettes sur intérêts minoritaires sont principalement relatives à Sanoptis (EUR 324 millions au 31 décembre 2024 et EUR 312 millions au 31 décembre 2023). Il s'agit de la valeur actualisée à la date de clôture sur la base des dates d'exercice individuelles attendues des options de vente (« puts ») des actionnaires minoritaires.

Le modèle d'entreprise de Sanoptis prévoit, entre autres, qu'en cas de ventes de cliniques par des médecins à Sanoptis, ceux-ci ne quittent pas ces cliniques en tant qu'actionnaires ou médecins. Les actions résiduelles détenues par les médecins sont soumises à des périodes de détention minimales spécifiques. Des options d'achat et de vente sur ces actions sont négociées entre Sanoptis et les vendeurs au moment des acquisitions, de sorte qu'après l'expiration des périodes de détention et la réalisation de certaines conditions convenues contractuellement, les actions résiduelles des actionnaires minoritaires peuvent être vendues à Sanoptis en exécutant les options de vente à des prix d'achat déterminés au moment des transactions initiales. Le prix de vente est généralement déterminé sur la base de l'EBITDA moyen de la société cible pour une période donnée et d'un multiple convenu individuellement.

Note 23 Autres passifs courants

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Passifs financiers courants	227,4	122,6
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	30,1	5,1
Instruments financiers dérivés - Couverture	16,5	41,1
Dettes sur minoritaires	60,3	-
Autres	120,5	76,3
Passifs non financiers courants	613,0	606,9
Dettes sociales	242,9	203,0
Dettes fiscales autres que liées aux impôts sur le résultat	56,2	63,1
Autres	313,9	340,8
TOTAL	840,4	729,4
dont : Holding	69,4	76,0
Imerys	363,3	396,8
Canyon	16,5	27,0
Affidea	188,0	152,9
Sanoptis	164,1	44,8
GBL Capital et SIM	39,2	31,9

Les autres passifs non financiers courants reprennent principalement des dettes relatives à des immobilisations provenant d'Imerys pour EUR 86 millions.

Note 24 Actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Au 31 décembre 2024, Imerys détient encore trois entités servant le marché du papier en Asie. Ces entités doivent être cédées à Flacks Group en application du contrat de cession mais les transactions correspondantes n'ont pu encore être réalisées au 31 décembre 2024 (voir section sur le Périmètre). Le détail des contributions dans l'état de la situation financière consolidée est présenté ci-après. Les capitaux propres part du Groupe incluent EUR - 3 millions d'écart de conversion recyclables au compte de résultats.

Le tableau ci-dessous reprend les contributions bilanaires de cette société :

EN EUR MILLIONS	2024
Actifs détenus en vue de la vente	21,7
Actifs non courants	10,7
Actifs courants	11,1
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	8,9
Passifs non courants	4,0
Passifs courants	4,9

Au 31 décembre 2023, les actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées reprenaient d'une part, l'activité de production de Bauxite en Grèce d'Imerys et d'autre part, Beltaste-Vanreusel chez AMB III.

EN EUR MILLIONS	2023
Actifs détenus en vue de la vente	173,1
Actifs non courants	132,9
Actifs courants	40,2
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	91,9
Passifs non courants	64,5
Passifs courants	27,4

Note 25 Gestion des risques financiers et analyses de sensibilité

Compte tenu du caractère spécifique de chacune des entités consolidées dans les états financiers du groupe et de leurs activités très différentes (financières pour GBL et opérationnelles pour Imerys, Canyon, Affidea et Sanoptis), la gestion des risques est réalisée de manière autonome par chaque entité.

Les principaux risques identifiés au niveau du groupe sont le risque de change, le risque boursier, le risque de taux d'intérêt, le risque de prix énergétique, le risque de liquidité du marché, le risque de conversion des états financiers et le risque de crédit (principalement pour Imerys).

Le **risque de change** se définit comme le risque par lequel un flux de trésorerie libellé en monnaie étrangère est susceptible d'être détérioré par une évolution défavorable de sa contrepartie en monnaie fonctionnelle. Le groupe est exposé au risque de change par :

- (i) L'incidence sur la valeur de son portefeuille au travers des participations évaluées en devises étrangères (reprise en tant qu'autres investissements en capital et actifs de trading), ainsi que sur les flux dividendaires qu'il perçoit. Au 31 décembre 2024, le portefeuille du groupe est principalement exposé aux devises CHF et USD. Une appréciation / dépréciation de 10 % de ces devises par rapport à l'Euro aurait provoqué respectivement un impact de EUR - 534 millions et EUR 534 millions sur les capitaux propres et EUR - 147 millions et EUR 147 millions sur le compte de résultats de l'année. Ces calculs ne se rapportent qu'aux positions bilatéraires détenues par le groupe et ne tient pas compte de l'impact de l'appréciation / dépréciation de ces devises sur le cours des actifs sous-jacents.
- (ii) L'impact sur les éléments sous-jacents de sa dette financière nette, c'est-à-dire avant instruments dérivés de change au 31 décembre 2024. Une variation à la baisse ou à la hausse de 10 % de l'Euro par rapport aux autres monnaies étrangères générera une variation de EUR 2 millions et EUR - 2 millions sur la dette financière nette. Une baisse / hausse de 10 % des taux de change des monnaies étrangères sur le portefeuille d'instruments dérivés détenus au 31 décembre 2024 au titre de transactions futures hautement probables d'achats et de ventes en monnaies étrangères aurait un impact sur les capitaux propres (part efficace des instruments dérivés qualifiés de couvertures de flux de trésorerie) de EUR - 6 millions et EUR 5 millions respectivement et sur le résultat (part inefficace des instruments dérivés qualifiés de couvertures de flux de trésorerie et des instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture) de EUR 0 million et EUR 0 million.

Les transactions réalisées par le groupe sont souscrites, dans la mesure du possible, dans la même monnaie fonctionnelle de l'entité qui entreprend la transaction. Lorsqu'il n'est pas possible de souscrire une transaction dans la monnaie fonctionnelle de l'entité, le risque de change transactionnel peut être ponctuellement couvert par des contrats de change à terme, des swaps de monnaies étrangères et des options de change. Les couvertures correspondantes sont qualifiées de couvertures de flux de trésorerie.

Le **risque boursier** se définit comme le risque par lequel le portefeuille du groupe (repris en tant qu'autres investissements en capital et actifs de trading) est susceptible d'être impacté par une évolution défavorable des cours de bourse. Le groupe est exposé, de par la nature même de ses activités, aux fluctuations boursières de son portefeuille. La volatilité des marchés financiers peut par ailleurs impacter le cours de bourse de GBL. Au 31 décembre 2024, une appréciation / dépréciation du cours de bourse de 10 % de toutes les participations cotées détenues en portefeuille ainsi que sur les instruments dérivés (options, obligations échangeables et convertibles) aurait un impact sur les capitaux propres de EUR 785 millions et EUR - 785 millions et sur le compte de résultats de l'année de EUR 6 millions et EUR - 6 millions.

Le **risque de taux d'intérêt** est le risque par lequel le flux d'intérêt afférent à la dette financière, d'une part, et la trésorerie brute, d'autre part, sont susceptibles d'être détériorés par une évolution défavorable des taux d'intérêt. Une modification des taux d'intérêt a un impact limité sur le résultat de GBL étant donné que la grande majorité de ses dettes financières est assortie de taux fixes. Concernant la trésorerie, GBL a fait le choix de continuer à privilégier la liquidité tout en limitant le risque de contrepartie. La trésorerie est dès lors placée à très court terme afin de rester mobilisable à tout moment pour pouvoir concourir à la flexibilité et la sécurisation du groupe en cas d'investissement ou de matérialisation de risques exogènes. Imerys a pour politique de se financer principalement en euros, ressource financière la plus accessible et à taux fixe. Les émissions obligataires à moyen terme à taux fixe sont transformées à taux variable au moyen de swaps de taux d'intérêt.

Chez Canyon, Affidea et Sanoptis, la dette bancaire est également à taux variable et afin de se prémunir de la hausse des taux d'intérêt, ces sociétés sont entrées depuis 2023 dans des instruments de couverture de taux d'intérêt.

A titre de sensibilité, une baisse ou une augmentation des taux d'intérêt (Euribor, SONIA et SOFR) de 0,5 % aurait respectivement un impact sur la charge d'endettement financier net du groupe de EUR - 3 millions et EUR 3 millions.

Le **risque de prix énergétique** est le risque par lequel le flux de trésorerie exigible au titre d'un achat d'énergie est susceptible d'être détérioré par une hausse de son prix de marché. Imerys est exposé au risque de prix des énergies entrant dans le cycle de production de ses activités, principalement le gaz naturel, l'électricité et le charbon dans une moindre mesure. Face au risque de prix énergétique, Imerys est diversifié en termes d'implantations géographiques et de sources d'approvisionnement. Le groupe s'efforce de répercuter la hausse de l'énergie dans le prix de vente de ses produits. Le risque de prix énergétique est couvert par des contrats à terme ainsi que par des instruments optionnels. Ces instruments sont qualifiés de couvertures de flux de trésorerie. En terme de sensibilité, une baisse / hausse de 10 % des prix du gaz naturel et du Brent sur le portefeuille d'instruments dérivés détenus au 31 décembre 2024 au titre de transactions futures hautement probables d'achats de gaz naturel et de Brent aurait un impact dans les capitaux propres (part efficace des instruments dérivés qualifiés de couvertures de flux de trésorerie) de EUR - 4 millions et EUR 4 millions respectivement et sur le résultat (part inefficace des instruments dérivés qualifiés de couvertures de flux de trésorerie et des instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture) de EUR 0 million et EUR 0 million.

Le **risque de liquidité du marché** est le risque par lequel le groupe ne serait pas en mesure d'honorer les échéances de remboursement de ses passifs financiers étant donné qu'une ressource financière non confirmée (titres négociables à court terme, crédit bancaire et intérêts courus, autre dette et disponibilités) ne serait pas renouvelée. Les prévisions de trésorerie du groupe entre la date de tirage et la date de remboursement de ces dettes doivent permettre au groupe d'honorer ses remboursements à leur terme. L'échéancier des dettes est repris sous la Note 17.

Le **risque de conversion** des états financiers est une forme de risque de change par laquelle la valeur en euros des états financiers d'une activité à l'étranger est susceptible de se détériorer du fait d'une évolution défavorable du taux de change de la monnaie fonctionnelle de cette activité. Le groupe, au travers d'Imerys principalement, couvre une partie de ses investissements nets dans ses activités à l'étranger par des prêts spécifiquement affectés à leur financement à long terme et par la proportion de son endettement financier libellée en monnaies étrangères. Les différences de change générées par ces prêts et emprunts qualifiés de couvertures d'investissements nets dans des activités à l'étranger, sont comptabilisées en capitaux propres afin de neutraliser, dans une certaine mesure, les gains ou pertes de conversion des investissements nets couverts. En terme de sensibilité, une baisse / hausse de 10 % des taux de change des monnaies étrangères sur le portefeuille de swaps de change détenus au 31 décembre 2024 au titre de la couverture d'investissements nets dans des entités étrangères aurait un impact dans les capitaux propres (part efficace des instruments dérivés qualifiés de couvertures d'investissements nets dans des entités étrangères) de EUR - 77 millions et EUR 63 millions respectivement et sur le résultat (part inefficace des instruments dérivés qualifiés de couvertures d'investissements nets dans des entités étrangères et des instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture) de EUR 0 million et EUR 0 million.

Le **risque de crédit** est le risque qu'un débiteur du groupe (principalement Imerys) ne rembourse pas sa dette à l'échéance fixée. Ce risque affecte principalement les créances commerciales. Le risque de crédit est suivi au niveau de chaque entité. Ce suivi s'appuie principalement sur l'analyse de l'échéancier des créances. Avec une échéance de 30 à 90 jours en général, celles-ci ne comportent aucune composante de financement significative. Les entités du groupe peuvent être conduites à couvrir le risque de crédit par la souscription de contrats d'assurance-crédit ou l'obtention des garanties (voir la Note 15).

Note 26 Instruments financiers dérivés

26.1 Justes valeurs des instruments financiers dérivés à court et à long terme

Les justes valeurs des instruments financiers dérivés ouverts aux 31 décembre 2024 et 2023 sont reprises dans le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
ACTIFS	86,9	66,4
Dont actifs non courants	9,6	27,2
Dont actifs courants	77,2	39,2
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	5,0	1,1
Forwards, futures et swaps de devises - Couverture	6,0	12,4
Instruments de couverture de taux d'intérêt - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	52,1	24,4
Instruments de couverture de taux d'intérêt - Couverture	7,9	-
Futures et options sur commodités - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	0,1	-
Futures et options sur commodités - Couverture	10,4	1,5
Options call et put sur actions - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	5,3	27,0
PASSIFS	(63,3)	(62,2)
Dont passifs non courants	(16,8)	(16,0)
Dont passifs courants	(46,5)	(46,2)
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	(4,1)	(2,5)
Forwards, futures et swaps de devises - Couverture	(10,9)	(2,1)
Instruments de couverture de taux d'intérêt - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	(5,0)	(7,4)
Instruments de couverture de taux d'intérêt - Couverture	(11,6)	(17,5)
Futures et options sur commodités - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	(0,8)	-
Futures et options sur commodités - Couverture	(5,0)	(27,8)
Options call et put sur actions - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	(25,9)	(4,9)
POSITION NETTE	23,6	4,2
Forwards, futures et swaps de devises	(4,0)	8,9
Instruments de couverture de taux d'intérêt	43,4	(0,5)
Futures et options sur commodités	4,7	(26,3)
Options call et put sur actions	(20,5)	22,1

Le tableau suivant reprend la maturité des instruments financiers dérivés liés à la couverture des flux de trésorerie pour les clôtures aux 31 décembre 2024 et 2023 :

EN EUR MILLIONS	Total	Endéans l'année	De 2 à 5 ans	Au-delà de 5 ans
Forwards, futures et swaps de devises	(4,9)	(8,3)	3,4	-
Instruments de couverture de taux d'intérêt	(3,7)	5,9	-	(9,6)
Futures et options sur commodités	5,4	6,7	(1,3)	-
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2024	(3,2)	4,3	2,1	(9,6)
Forwards, futures et swaps de devises	10,3	10,1	0,2	-
Futures et options sur commodités	(17,5)	(11,5)	(6,0)	-
Forward sur actions	(26,3)	(26,0)	(0,3)	-
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2023	(33,5)	(27,4)	(6,1)	-

26.2 Variation des justes valeurs des instruments dérivés

Le tableau suivant reprend les mutations de la juste valeur des instruments dérivés de couverture entre deux dates de clôture :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Instruments dérivés de couverture		
Au 1^{er} janvier – position nette des instruments financiers dérivés	(33,5)	(72,4)
Augmentation/(Diminution) comptabilisée en résultat financier	(1,8)	(20,9)
Augmentation/(Diminution) comptabilisée dans les capitaux propres	30,2	54,8
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises/autres	1,9	5,0
AU 31 DÉCEMBRE – POSITION NETTE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS	(3,2)	(33,5)

Le tableau suivant reprend les mutations de la juste valeur des instruments dérivés à des fins de transactions entre deux dates de clôture :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Instruments dérivés détenus à des fins de transaction		
Au 1^{er} janvier – position nette des instruments financiers dérivés	37,7	(141,2)
Augmentation/(Diminution) comptabilisée en résultat financier	(53,1)	105,0
Augmentation/(Diminution) comptabilisée dans les capitaux propres	-	-
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises/autres	42,2	73,9
AU 31 DÉCEMBRE – POSITION NETTE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS	26,8	37,7

26.3 Montants notionnels sous-jacents des instruments financiers dérivés

EN EUR MILLIONS	2024	2023
ACTIFS	1.594,0	1.701,9
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises	441,9	616,1
Instruments de couverture de taux d'intérêt	1.109,8	978,4
Futures et options sur commodités	42,3	80,4
Options call et put sur actions	-	27,0
PASSIFS	3.582,6	3.548,2
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises	1.030,2	1.292,9
Instruments de couverture de taux d'intérêt	1.227,3	1.070,6
Futures et options sur commodités	74,7	24,8
Options call et put sur actions	1.250,4	1.159,9

26.4 Maturité des montants notionnels sous-jacents des instruments financiers dérivés

EN EUR MILLIONS	Total	Endéans l'année	De 2 à 5 ans	Au-delà de 5 ans
Forwards, futures et swaps de devises	1.472,1	1.457,0	15,1	-
Instruments de couverture de taux d'intérêt	2.337,1	1.109,8	692,3	535,0
Futures et options sur commodités	117,0	81,2	35,9	-
Options call et put sur actions	1.250,4	750,4	500,0	-
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2024	5.176,7	3.398,4	1.243,3	535,0
Forwards, futures et swaps de devises	1.909,0	1.898,4	10,6	-
Forwards sur actions	2.048,9	1.428,9	620,0	-
Futures et options sur commodités	105,2	101,2	4,0	-
Options call et put sur actions	1.186,9	159,9	1.000,0	27,0
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2023	5.250,0	3.588,4	1.634,6	27,0

Note 27 Plans d'intéressement

GBL

Plans réglés en trésorerie (« *cash-settled plan* »)

GBL a émis depuis l'année 2013 différents plans d'intéressement portant sur les actions de (sous-)filiales du groupe. Ces options ont été octroyées au personnel et au Management Exécutif de GBL. Ces options donnent le droit aux bénéficiaires d'acquérir une action pour un certain prix d'exercice correspondant à la valeur de l'action sous-jacente au moment de l'octroi des options. Ces options peuvent être exercées durant une certaine période. Le règlement de ces options se fera en espèces ou en titres. Ces plans sont traités comme des plans réglés en trésorerie. Les caractéristiques des plans non encore totalement exercés ou expirés sont reprises dans le tableau ci-dessous :

	FINPAR X S.R.L. ⁽¹⁾	FINPAR IX S.R.L. ⁽¹⁾	FINPAR VIII S.R.L. ⁽¹⁾	FINPAR VII S.R.L. ⁽¹⁾	FINPAR VI S.R.L.	FINPAR V S.R.L.	FINPAR IV S.A.	FINPAR III S.A.	FINPAR II S.A.	URDAC S.A.
Date d'émission	31 mai 2024	11 mai 2023	9 mai 2022	22 novembre 2021	15 décembre 2020	12 juin 2020	10 mai 2019	7 mai 2018	8 mai 2017	5 mai 2015
Nombre d'options acceptées	562.204	1.697.860	1.819.341	1.273.215	346.359	335.729	303.380	337.146	348.424	257.206
Prix d'exercice (EUR)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Date de début d'exercice	31 mai 2027	11 mai 2026	9 mai 2025	22 novembre 2024	15 décembre 2023	12 juin 2023	10 mai 2022	7 mai 2021	8 mai 2020	5 mai 2018
Date d'expiration	30 mai 2034	10 mai 2033	8 mai 2032	21 novembre 2031	14 décembre 2030	11 juin 2030	9 mai 2029	6 mai 2028	7 mai 2027	4 mai 2025
Hypothèses de valorisation										
Méthode de valorisation	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Monte Carlo
Volatilité implicite des sous-jacents	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	14,56 %
Juste valeur unitaire (en EUR)	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	-	-	-	-	-	7,62
Dette comptabilisée (en EUR millions)	-	1,4	-	-	-	-	-	-	-	0,0

Le tableau de mutation est repris ci-dessous :

		Nombre	Prix d'exercice (EN EUR)	2024	2023
				Nombre	Prix d'exercice (EN EUR)
Au 1^{er} janvier		6.456.785	10,00	4.770.946	10,00
Exercées par le :					
CEO		-	10,00	-	10,00
Personnel		(3.353)	10,00	(12.021)	10,00
Octroyées au :					
CEO		102.000	10,00	337.500	10,00
Personnel		460.204	10,00	1.360.360	10,00
Au 31 décembre		7.015.636	10,00	6.456.785	10,00
Plan LTI Two		-	-	3.249	10,00
Plan URDAC		6.328	10,00	6.328	10,00
Plan FINPAR II		348.424	10,00	348.424	10,00
Plan FINPAR III		337.146	10,00	337.146	10,00
Plan FINPAR IV		303.180	10,00	303.180	10,00
Plan FINPAR V		322.524	10,00	322.628	10,00
Plan FINPAR VI		345.414	10,00	345.414	10,00
Plan FINPAR VII		1.273.215	10,00	1.273.215	10,00
Plan FINPAR VIII		1.819.341	10,00	1.819.341	10,00
Plan FINPAR IX		1.697.860	10,00	1.697.860	10,00
Plan FINPAR X		562.204	10,00	-	-

(1) Dont des options de type A et des options de type B

En 2024, la charge totale du groupe liée aux plans d'options est comptabilisée en charges d'exploitation et s'élève à EUR - 2 millions (EUR - 3 millions en 2023) dont EUR - 1 million relatif au Management Exécutif (EUR - 1 millions en 2023). Fin 2024, 55,25 % des options sont acquises définitivement (vested) mais seulement 4,69 % exercables.

Plans réglés en actions (« *equity-settled plan* »)

GBL avait émis durant les années 2007 à 2012 six plans d'intéressement sur actions GBL en faveur du Management Exécutif et du personnel. Ces plans ont été traités comme des plans réglés en actions. Au 31 décembre 2023, tous ces plans avaient été exercés (dont 11.332 options exercées en 2023) ou étaient expirés (dont 19.280 options expirées en 2023).

Programme d'Investissement GBL (ou structure de *carried interest*)

Afin d'associer certains membres de son équipe à la création de valeur, GBL a mis en place, à compter de 2024, un programme d'investissement leur permettant d'investir à titre personnel dans un portefeuille d'investissements déterminés, afin de bénéficier d'une quote-part de l'éventuelle plus-value globale réalisée sur les investissements concernés (le « Programme d'Investissement »).

Le premier Programme d'Investissement couvre la participation de GBL dans Affidea, Canyon et Sanoptis. Il est structuré au travers d'un véhicule (le « Véhicule Dédié ») regroupant ces investissements et dont GBL (ou une société liée) et les managers concernés sont actionnaires.

Le Programme d'Investissement est régi par les principes suivants :

(i) les managers bénéficient des mêmes droits et obligations que GBL (ou une société liée) sur la plus-value ou la perte nette globale dégagée, et sous réserve que GBL ait réalisé un niveau prédéfini de rendement préférentiel sur l'ensemble du programme (8 % par an les cinq premières années et ensuite 6 % par an), les managers ont droit à une quote-part de l'éventuelle plus-value pouvant atteindre jusqu'à 10 % de la plus-value nette globale réalisée (*carried interest*) ;

(ii) à compter du cinquième anniversaire de la souscription / l'acquisition de leurs parts dans le véhicule, les Managers ont une liquidité offerte par GBL en plusieurs tranches qui sont fonction de la date des investissements ; la valorisation des sociétés en portefeuille est alors déterminée pour chaque tranche sur la base de la dernière valorisation publiée par GBL (ajustée le cas échéant du produit net de cession perçu par le véhicule en cas de désinvestissement préalable). Dans cette hypothèse, les managers ont une obligation de réinvestir une partie du produit net obtenu dans des actions GBL à conserver durant une période prédéfinie qui est fonction de la seniorité du manager (sauf à ce que GBL ait reçu au titre de son investissement dans le véhicule son rendement préférentiel et ait été remboursée de ses apports) ;

(iii) les droits des managers pour le *carried interest* s'acquièrent progressivement (*vesting*) sur une période de cinq ans, en cinq tranches de 20 %, étant précisé que cette durée se calcule à compter de la souscription / l'acquisition de leurs parts dans le véhicule ;

(iv) en cas de départ d'un manager, GBL (ou une société liée) a la faculté ou l'obligation de lui racheter ses droits au *carried interest* non encore définitivement acquis et / ou définitivement acquis à des conditions financières prédéfinies, qui varient selon les cas de départ ;

(v) le Programme d'Investissement a une durée de 10 ans.

Le Programme d'Investissement (ou structure de *carried interest*) est comptabilisé comme suit :

(i) des avantages du personnel selon IAS 19, présentés en « *Autres passifs non financiers non courants* », en suivant un schéma d'acquisition progressive (*vesting*) des actions.

Pour cette partie, les distributions futures aux managers sont calculées sur base de l'évolution de l'actif net du Véhicule Dédié estimée suivant des simulations de Monte Carlo qui font varier la valeur des 3 actifs privés sous-jacents au plan. Ces distributions futures sont ensuite actualisées en tenant compte du calendrier projeté de paiement de celles-ci, en fonction des prévisions d'atteintes des conditions d'exercice et des fenêtres de liquidité.

Les principales hypothèses utilisées dans ce cadre sont les suivantes :

- la moyenne des volatilités historiques, correspondant à la durée résiduelle du plan, pour un échantillon de sociétés comparables ;
- des taux d'intérêt forward calculés sur base de la courbe de taux swap en EUR ;
- l'exercice par les managers dès que les conditions sont atteintes et fenêtre de liquidité rencontrées.

La dette est reconnue graduellement, en fonction du schéma de vesting.

(ii) une dette financière selon IFRS 9, présentée en « *Autres passifs financiers non courants* », pour le remboursement obligatoire du capital initial apporté par les managers, portant un intérêt conforme au marché.

Au 31 décembre 2024,

- la dette totale liée au programme d'investissement (ou structure de *carried interest*) est estimée à EUR 98 millions, dont EUR 90 millions pour la partie IAS 19 et EUR 9 millions pour la partie IFRS 9 ;
- la dette reconnue dans les états financiers consolidés s'élève à EUR 48 millions, dont EUR 39 millions relatifs à IAS 19 et EUR 9 millions relatifs à IFRS 9 ;
- l'impact total sur le résultat net de 2024 s'élève à EUR - 39 millions, dont EUR - 39 millions relatifs à IAS 19 et EUR - 0 million relatifs à IFRS 9.

Imerys

Imerys attribue des options de souscription d'actions dont l'exercice résulte en la souscription d'actions créées à cette occasion ainsi que des actions gratuites acquises sur le marché. Imerys a attribué, en 2024, 451.600 actions gratuites (446.300 en 2023). Au 31 décembre 2024, la charge totale comptabilisée en frais de personnel du groupe Imerys liée aux plans d'options et d'actions gratuites sur la période s'élève à EUR 12 millions (EUR 10 millions en 2023).

Nombre d'actions gratuites	Maturité	Taux de rotation	Taux de dividende moyen	Probabilité d'atteinte des conditions de performance	Juste valeur	Coût total par plan	Coût 2024 des plans	Coût 2023 des plans
						EN EUR		
EN EUR	EN EUR MILLIONS	EN EUR MILLIONS						
2020	154.150	3 ans	18,70 %	3,10 %	92,40 %	36,71	(5,4)	-
2020	457.700	3 ans	9,00 %	3,10 %	92,40 %	26,75	(10,3)	-
2021	482.200	3 ans	15,20 %	3,20 %	98,20 %	38,85	(15,6)	(1,8)
2022	432.950	3 ans	16,50 %	3,30 %	94,50 %	27,36	(9,4)	(3,2)
2023	446.300	3 ans	8,20 %	4,00 %	100,00 %	30,73	(12,6)	(4,3)
2024	451.600	3 ans	10,00 %	3,30 %	98,70 %	32,52	(13,0)	(2,5)
COÛT DES PLANS COMPTABILISÉ EN CHARGES DE PERSONNEL							(11,9)	(10,3)
Règlement en instruments de capitaux propres							(11,9)	(10,3)

Note 28 Résultat par action

28.1 Résultat consolidé de la période (part du groupe)

EN EUR MILLIONS	2024	2023
De base		
Résultat consolidé de la période (y inclus les activités abandonnées)	132,3	1.723,2
Résultat consolidé de la période (hors activités abandonnées)	132,3	397,5
Dilué		
Résultat consolidé de la période (y inclus les activités abandonnées)	132,4	1.716,0
Résultat consolidé de la période (hors activités abandonnées)	132,4	390,3

28.2 Nombre d'actions

	2024	2023
Actions émises à l'ouverture	146.700.000	153.000.000
Actions propres à l'ouverture	(16.931.253)	(12.222.870)
Mouvements pondérés de l'exercice	3.778.862	(469.341)
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat de base par action	133.547.609	140.307.789
Influence des instruments financiers à effet dilutif :		
Emprunts convertibles	4.298.723	4.255.580
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat dilué par action	137.846.332	144.563.369

28.3 Synthèse du résultat par action

EN EUR PAR ACTION	2024	2023
De base		
Activités poursuivies	0,99	2,83
Activités abandonnées	-	9,45
Dilué		
Activités poursuivies	0,96	2,70
Activités abandonnées	-	9,17

Note 29 Instruments financiers

Juste valeur

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

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

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

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

Les instruments financiers du groupe relèvent très majoritairement des niveaux de classification 1 et 2. Les actifs financiers valorisés à la juste valeur de niveau 3 ne présentent pas un solde important par rapport aux autres classes d'actifs (17,01 % au 31 décembre 2024 et 15,07 % au 31 décembre 2023).

Techniques d'évaluation

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

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

Emprunts échangeables ou convertibles

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

Autres instruments financiers de niveau 2

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

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

Investissements en capital

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

Les variations de juste valeur de ces participations sont comptabilisées dans les réserves de réévaluation.

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

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

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

Analyse des instruments financiers par catégorie – bilans

La catégorie selon IFRS 9 utilise les abréviations suivantes :

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

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

Au 31 décembre 2024

EN EUR MILLIONS	Catégorie selon IFRS 9	Valeur comptable	Juste valeur	Hiérarchie des justes valeurs
ACTIFS FINANCIERS				
Actifs non courants				
Autres investissements en capital				
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCl	7790,3	7790,3	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCl	302,2	302,2	Niveau 3
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	134,0	134,0	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	2.224,4	2.224,4	Niveau 3
Autres actifs non courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	3,5	3,5	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FATPL	6,1	6,1	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	104,0	104,0	Niveau 2
Actifs courants				
Créances commerciales	FAAC	637,1	637,1	Niveau 2
Actifs de trading	FATPL	2.080,3	2.080,3	Niveau 1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	FAAC	1.466,5	1.466,5	Niveau 2
Autres actifs courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	20,8	20,8	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FATPL	56,4	56,4	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	23,6	23,6	Niveau 2
PASSIFS FINANCIERS				
Passifs non courants				
Dettes financières	FLAC	6.736,3	6.658,0	Niveau 2
Autres passifs non courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	11,0	11,0	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FLTPL	5,7	5,7	Niveau 2
Autres passifs non courants	FLAC	400,7	400,7	Niveau 2
Passifs courants				
Dettes financières				
Autres dettes financières	FLAC	1.330,6	1.323,6	Niveau 2
Dettes commerciales	FLAC	630,0	630,0	Niveau 2
Autres passifs courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	16,5	16,5	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FLTPL	30,1	30,1	Niveau 2
Autres passifs courants	FLAC	180,9	180,9	Niveau 2

Au 31 décembre 2023

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

Analyse des instruments financiers par catégorie – compte de résultats

Les tableaux ci-après présentent les produits et charges avant impôts sur le résultat comptabilisés en résultat par catégorie d'instruments financiers. Ces tableaux analysent les lignes de produits et charges contenant des instruments financiers selon des catégories présentées en colonnes. Celles-ci distinguent d'une part les catégories appliquées par défaut à tout élément hors comptabilité de couverture et d'autre part les catégories appliquées à tout élément relevant à titre dérogatoire de la comptabilité de couverture.

Les catégories IFRS 9 du coût amorti et de la juste valeur par résultat s'appliquent à la majorité des éléments hors comptabilité de couverture. Les éléments relevant de la comptabilité de couverture sont classés selon leurs qualifications de couverture de juste valeur ou de flux de trésorerie, en distinguant en colonnes les valeurs des éléments couverts et des instruments de couverture et en lignes les types de risques couverts. Par ailleurs, afin de permettre le rapprochement entre catégories IFRS 9 et états financiers, ce tableau comporte une colonne contenant les éléments hors IFRS 9 suivants : paiements en actions (IFRS 2), actifs miniers (IFRS 6), stocks (IAS 2), actifs et passifs d'impôts sur le résultat (IAS 12), immobilisations corporelles (IAS 16), passifs de location financement (IFRS 16), actifs et passifs d'avantages du personnel à prestations définies et à court terme (IAS 19), subventions (IAS 20), provisions (IAS 37), immobilisations incorporelles et charges constatées d'avance (IAS 38), actifs de découverte (IFRIC 20) et droits et taxes (IFRIC 21). La logique de classement des instruments financiers à l'actif et au passif est appliquée de manière transversale à leurs variations en résultat. Par exemple, le chiffre d'affaires est rattaché à la catégorie du coût amorti, car ses contreparties en créances clients ou trésorerie et équivalents de trésorerie relèvent de cette catégorie à l'actif.

2024

EN EUR MILLIONS	Comptabilité hors couverture				Comptabilité de couverture				Total	
	Coût amorti	Catégories IFRS 9		Hors IFRS 9	Juste valeur	Flux de trésorerie				
		Juste valeur par le résultat	Juste valeur par capitaux propres			Elément couvert	Couverture	Elément couvert		
Dividendes nets de participations	-	-	254,8	-	-	-	-	-	254,8	
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(75,7)	-	-	-	-	-	-	-	(75,7)	
Produits et charges financiers des activités d'investissement	206,2	(30,8)	-	-	-	-	-	-	175,4	
<i>Dont : Produits financiers</i>	355,7	6,7	-	-	-	-	-	-	362,4	
<i>Charges financières</i>	(149,5)	(37,4)	-	-	-	-	-	-	(187,0)	
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT - ACTIVITÉS POURSUIVIES	130,5	(30,8)	254,8	-	-	-	-	-	354,5	
Chiffre d'affaires	5.756,7	-	-	-	-	-	441,6	(0,3)	6.198,0	
Matières premières et consommables	(1.673,6)	-	-	77,6	-	-	(336,2)	(29,2)	(1.961,4)	
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(1.463,4)	-	-	14,7	-	-	-	-	(1.448,7)	
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(324,1)	33,0	-	(20,5)	-	-	-	-	(311,6)	
<i>Dont : Produits financiers</i>	106,2	35,0	-	-	-	-	-	-	141,2	
<i>Charges financières</i>	(430,2)	(2,0)	-	(20,5)	-	-	-	-	(452,7)	
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES - ACTIVITÉS POURSUIVIES	2.295,7	33,0	-	71,8	-	-	105,4	(29,5)	2.476,4	

2023

EN EUR MILLIONS	Comptabilité hors couverture				Comptabilité de couverture				Total	
	Coût amorti	Catégories IFRS 9		Hors IFRS 9	Juste valeur	Flux de trésorerie				
		Juste valeur par le résultat	Juste valeur par capitaux propres			Elément couvert	Couverture	Elément couvert		
Dividendes nets de participations	-	-	286,1	-	-	-	-	-	286,1	
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(62,5)	-	-	-	-	-	-	-	(62,5)	
Produits et charges financiers des activités d'investissement	189,7	91,3	-	-	-	-	-	-	280,9	
<i>Dont : Produits financiers</i>	303,7	93,9	-	-	-	-	-	-	397,6	
<i>Charges financières</i>	(114,0)	(2,6)	-	-	-	-	-	-	(116,7)	
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT - ACTIVITÉS POURSUIVIES	127,1	91,3	286,1	-	-	-	-	-	504,5	
Chiffre d'affaires	6.137,1	-	-	-	-	-	-	0,2	6.137,3	
Matières premières et consommables	(1.950,6)	-	-	(107,5)	-	-	-	(52,6)	(2.110,7)	
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(1.471,4)	-	-	10,2	-	-	-	-	(1.461,2)	
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(211,7)	0,4	-	(17,1)	-	-	-	-	(228,4)	
<i>Dont : Produits financiers</i>	83,1	0,4	-	-	-	-	-	-	83,5	
<i>Charges financières</i>	(294,8)	-	-	(17,1)	-	-	-	-	(311,9)	
RÉSULTAT PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES CONSOLIDÉES - ACTIVITÉS POURSUIVIES	2.503,3	0,4	-	(114,4)	-	-	-	(52,4)	2.336,9	

Note 30 Filiales dans lesquelles les participations ne donnant pas le contrôle sont significatives

Les tableaux ci-après présentent des informations financières résumées à l'égard de chacune des filiales dans lesquelles les participations ne donnant pas le contrôle sont significatives, sans tenir compte des éliminations intragroupes.

EN EUR MILLIONS	Imerys	Canyon	Sanoptis	Filiales non significatives prises individuellement	2024
Pourcentage de participation détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	45,1 %	50,0 %	16,8 %		
Pourcentage de vote détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	31,9 %	50,0 %	39,1 %		
Actifs non courants	4.717,3	746,8	2.548,6		
Actifs courants	1.965,7	413,0	267,5		
Passifs non courants	2.398,3	251,1	1.875,1		
Passifs courants	984,0	226,4	261,6		
Participations ne donnant pas le contrôle	19,9	-	-		
Capitaux propres (part du groupe)	3.280,7	682,3	679,3		
Participations ne donnant pas le contrôle (y inclus celles de la filiale)	1.496,8	325,1	112,7	66,2	2.000,8
Chiffre d'affaires	3.604,9	784,1	665,7		
Résultat net de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	(52,2)	(19,7)	(74,9)		
Résultat net de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	(40,4)	(18,5)	(15,2)	5,0	(69,1)
Résultat net de la période (tiers inclus)	(92,6)	(38,2)	(90,2)		
Autres éléments du résultat global revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	201,8	5,6	(5,1)		
Autres éléments du résultat global revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	166,3	5,3	(1,0)	(0,2)	170,4
Total des autres éléments du résultat global (tiers inclus)	368,1	10,9	(6,1)		
Résultat global total de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	149,6	(14,1)	(80,1)		
Résultat global total de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	125,9	(13,2)	(16,3)	4,8	101,2
Résultat global total de la période (tiers inclus)	275,5	(27,3)	(96,3)		
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	52,3	-	-		
Flux net de trésorerie d'exploitation	1.122,3	73,8	57,2		
Flux net de trésorerie d'investissement	(406,9)	(28,1)	(298,3)		
Flux net de trésorerie de financement	(655,4)	(48,0)	255,7		
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus et incidence des variations de périmètre de consolidation	(6,8)	-	(2,0)		
Augmentation/diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie	53,3	(2,3)	12,5		

EN EUR MILLIONS	Imerys	Canyon	Sanoptis	Filiales non significatives prises individuellement	2023
Pourcentage de participation détenue par des participations ne donnant pas le contrôle	45,1 %	50,0 %	16,8 %		
Pourcentage de vote détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	31,9 %	50,0 %	38,0 %		
Actifs non courants	4.469,7	749,6	2.294,2		
Actifs courants	2.682,2	475,6	182,4		
Passifs non courants	2.497,6	373,3	1.590,5		
Passifs courants	1.497,0	136,9	113,6		
Participations ne donnant pas le contrôle	33,3	-	-		
Capitaux propres (part du groupe)	3.124,0	714,9	772,6		
Participations ne donnant pas le contrôle (y inclus celles de la filiale)	1.442,1	346,9	128,9	60,1	1.978,0
Chiffre d'affaires	3.794,4	790,6	494,1		
Résultat net de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	28,2	(6,2)	(47,1)		
Résultat net de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	25,6	(7,1)	(9,6)	10,9	19,9
Résultat net de la période (tiers inclus)	53,8	(13,3)	(56,7)		
Autres éléments du résultat global revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	38,2	(4,6)	(0,1)		
Autres éléments du résultat global revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	29,3	(4,6)	(0,0)	0,6	25,2
Total des autres éléments du résultat global (tiers inclus)	67,5	(9,3)	(0,2)		
Résultat global total de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	66,4	(10,8)	(47,3)		
Résultat global total de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	54,9	(11,7)	(9,6)	11,5	45,1
Résultat global total de la période (tiers inclus)	121,3	(22,6)	(56,9)		
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	152,1	-	-		
Flux net de trésorerie d'exploitation	(86,5)	11,6	(19,3)		
Flux net de trésorerie d'investissement	167,5	(24,6)	(428,4)		
Flux net de trésorerie de financement	(259,0)	4,7	411,6		
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus et incidence des variations de périmètre de consolidation	(14,9)	-	0,7		
Augmentation/diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(193,0)	(8,3)	(35,4)		

Note 31 Actifs et passifs éventuels, droits et engagements

Relatifs à GBL

Engagements d'acquisitions/souscriptions

Suite à l'engagement pris par GBL dans GBL Capital, les montants souscrits non appelés s'élèvent à EUR 893 millions au 31 décembre 2024 (EUR 752 millions fin 2023).

Dividendes étrangers/double imposition internationale

Le groupe a continué à prendre certaines mesures pour préserver ses intérêts en matière de « double imposition » des dividendes étrangers.

Relatifs aux filiales consolidées de GBL

Engagements de location simple contractés

Les éléments subsistant hors bilan sont limités aux contrats hors du champ d'application de la norme IFRS 16 sur les contrats de location, notamment les locations minières et les engagements d'achats de services associés aux contrats de location (EUR 4 millions au 31 décembre 2024).

Autres engagements donnés et reçus

Ces engagements donnés et reçus proviennent exclusivement d'Imerys.

Les autres engagements donnés concernent essentiellement des engagements liés :

- aux activités opérationnelles, c'est-à-dire à des engagements d'achat ferme pris par Imerys dans le cadre de contrats d'achats de biens, de services, d'énergie et de transport (EUR 168 millions contre EUR 181 millions en 2023) ;
- à la trésorerie, c'est-à-dire correspondant à des lettres de crédit ainsi qu'à cautions, garanties, hypothèques et nantissements obtenus par Imerys auprès d'établissements financiers afin de garantir des besoins de trésorerie opérationnelle en faveur de leurs clients (EUR 29 millions contre EUR 38 millions en 2023) ;
- d'autres obligations (EUR 137 millions contre EUR 76 millions en 2023).

Par ailleurs, les engagements reçus s'élèvent à EUR 167 millions au 31 décembre 2024 (EUR 364 millions au 31 décembre 2023).

Note 32 Transactions avec des parties liées

Parties liées externes à GBL

GBL a pour parties liées le groupe canadien Power Corporation du Canada et le groupe belge Frère. Ces groupes constituent pour GBL les ultimes têtes de groupe. Au travers de leur coentreprise Parjointco SA, ils exercent un contrôle conjoint sur le groupe suisse Pargesa SA qui contrôle GBL. Pargesa SA est à ce titre une partie liée de GBL. Aucun contrat ne lie GBL et Pargesa SA.

Aux 31 décembre 2024 et 2023, il n'existe aucune transaction réalisée avec ces parties liées à l'exception de prestations de services aux groupes Frère et Power Corporation du Canada pour un montant de EUR 1 million au 31 décembre 2024 (EUR 1 million au 31 décembre 2023).

Rémunération des Administrateurs

Les rémunérations des Administrateurs sont reprises dans le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Salaires, charges et avantages à court terme	3,8	3,9
Avantages postérieurs à l'emploi	0,3	0,4
Charges liées aux paiements fondés sur des actions	(0,6)	(0,7)
<i>Carried interest</i>	7,0	-
Autres	0,1	0,1
TOTAL	10,5	3,5

Note 33 Événements postérieurs à la clôture

Sanoptis

En mars 2025, Sanoptis reçoit de Carlyle une augmentation de EUR 250 millions sous forme d'actions de préférence.

Cessions SGS

Le 5 mars 2025, GBL a réduit sa participation dans SGS de 19,1 % à 14,6 % du capital pour un produit de cession total d'environ EUR 0,8 milliard. Les cessions ont généré une plus-value⁽ⁱ⁾ d'environ EUR 0,2 milliard.

GBL Capital: participation dans le GP de Sagard

GBL, par l'intermédiaire de sa filiale GBL Capital, a convenu en mars 2025 d'acquérir une participation de 5 % dans le *General Partner* de Sagard et d'investir un montant de EUR 250 millions au cours des cinq prochaines années.

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

Entre le 2 janvier et le 11 mars 2025, GBL a acquis 1,5 million d'actions GBL, correspondant à 1,1 % des actions représentatives du capital émis et valorisées à EUR 102 millions au 11 mars 2025. La septième enveloppe de rachats d'actions propres était exécutée à concurrence de 78,7 % à cette date.

Note 34 Émoluments du Commissaire

Les états financiers consolidés et statutaires de GBL de cette année ont été vérifiés et approuvés sans réserve par PwC Reviseurs d'Entreprises. L'intégralité des rapports relatifs aux vérifications des états financiers susmentionnés sont disponibles dans les rapports respectifs.

Conformément à l'article 3:65 du Code des sociétés et associations, les honoraires de PwC Reviseurs d'Entreprises et de son réseau ont été repris ci-dessous :

EN EUR	2024	2023
Mission révisorale	6.828.007	6.720.989
<i>dont GBL</i>	252.050	91.000
Autres missions d'attestation	1.141.048	1.116.072
Missions de conseils fiscaux	520.454	1.235.847
Autres missions extérieures à la mission révisorale	2.160.300	1.637.156
TOTAL	10.649.809	10.710.064
don : Holding	951.933	881.351
Imerys	3.272.869	3.731.548
Canyon	373.450	18.000
Affidea	3.435.179	3.125.525
Sanoptis	1.245.920	762.775
GBL Capital et SIM	1.370.458	1.005.353
Webhelp	-	1.185.512

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

6.2 RAPPORT DU COMMISSAIRE



RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE GROUPE BRUXELLES LAMBERT SA SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2024

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Groupe Bruxelles Lambert SA (la « Société ») et de ses filiales (conjointement « le Groupe » ou « GBL »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Ce tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 2 mai 2024, conformément à la proposition du conseil d'administration émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels de l'exercice clos au 31 décembre 2026. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes annuels du Groupe durant 4 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du Groupe, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2024, ainsi que le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un état consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que des notes reprenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives. Ces comptes consolidés font état d'un total du bilan consolidé qui s'élève à EUR 27.469,8 millions d'un résultat consolidé qui se solde par un bénéfice de l'exercice, attribuable au Groupe, de EUR 132,3 millions.

À notre avis, ces comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2024, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA) telles qu'appliquables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB et applicables à la date de clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « *Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés* » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.



Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Evaluation des goodwills et des immobilisations incorporelles et corporelles.

Description du point clé de l'audit

Les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2024 révèlent à l'actif un goodwill s'élevant à EUR 4.716,7 millions, ainsi que des immobilisations incorporelles et corporelles pour des montants de respectivement EUR 2.234,9 millions et EUR 3.302,4 millions (cf. Notes 9 à 11 des comptes consolidés).

Tel que décrit en Note 10 et dans les méthodes comptables des comptes consolidés, les sociétés du Groupe procèdent chaque année à un test de dépréciation sur l'ensemble de leurs unités génératrices de trésorerie (« UGT ») dans la mesure où des goodwills sont présents dans celles-ci. La direction du Groupe a retenu les jugements posés par ses filiales dans la définition des UGT, à savoir différentes branches chez Imerys, une seule UGT chez respectivement Affidea, Sanoptis et Canyon, et chaque participation chez Sienna Investment Managers. En outre, à chaque date de clôture, dès lors que sont identifiés des faits indiquant qu'une UGT, un groupe d'UGT ou un actif individuel non courant a pu se déprécier, la direction effectue un test de perte de valeur.

L'essentiel de ces actifs est relatif à Imerys, Affidea et Sanoptis (cf. information sectorielle en Note 1 des comptes consolidés).

Nous avons considéré que l'évaluation des goodwills et des immobilisations incorporelles et corporelles d'Imerys, d'Affidea et de Sanoptis est un point clé de l'audit en raison de leur caractère significatif dans les comptes du Groupe, parce que la définition du niveau de test du goodwill (« UGT ») et la détermination des indices de perte de valeur constituent des jugements importants de la direction, et parce que la détermination de leur valeur recouvrable, le plus souvent fondée sur des prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés tenant entre autres en compte des incertitudes liées à la situation macroéconomique et aux changements climatiques, nécessite l'utilisation de jugements et estimations importants de la direction.

Nos procédures d'audit relatives au point clé de l'audit

Nous avons examiné les tests de dépréciation annuels des principaux goodwills effectués par le Groupe, et nous nous sommes également entretenus avec la direction afin d'identifier d'éventuels indices de perte de valeur.

Nous avons analysé la conformité avec la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs » de la méthode utilisée par la direction pour déterminer la valeur recouvrable des principales UGT ou des principaux groupes d'UGT et, le cas échéant, des actifs individuels non courants significatifs entrant dans le champ de la norme, présentant un indice de perte de valeur.



Nous avons également, le cas échéant avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, étudié les modalités de mise en œuvre de cette méthodologie pour les principales UGT ou les principaux groupes d'UGT et analysé notamment:

- Les projections de flux de trésorerie relatives à chaque groupe d'UGT par rapport au contexte économique et financier dans lequel elles s'inscrivent.
- La cohérence de ces projections de flux de trésorerie avec les dernières estimations de la direction telles qu'elles ont été présentées au conseil d'administration des filiales respectives dans le cadre des processus budgétaires et avec des études externes relatives aux principaux marchés sous-jacents servis par votre Groupe.
- Le caractère raisonnable des hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, notamment les taux de croissance à long terme et les taux d'actualisation, au regard des analyses de marché disponibles, des consensus des principaux acteurs et des environnements économiques dans lesquels opère votre Groupe.

Nous avons également apprécié le caractère approprié des informations fournies dans la Note 19 de l'annexe aux comptes consolidés et vérifié l'exactitude arithmétique des analyses de sensibilité présentées.

Sur la base des procédures mises en œuvre, nous avons constaté que les résultats de l'évaluation des goodwills et des immobilisations incorporelles et corporelles effectuée par la direction étaient cohérents avec les résultats de nos procédures.

Classification et traitement comptable des différentes lignes d'investissements

Description du point clé de l'audit

Le Groupe détient au 31 décembre 2024 des participations à hauteur de respectivement 19,98%, 19,13%, 15,92% et 15,04% dans Ontex, SGS, Umicore et Voodoo. En conformité avec la norme IFRS 9 « Instruments financiers », le Groupe considère ces titres comme étant des « *autres investissements en capital* ».

Comme mentionné en annexe des comptes consolidés (« Méthodes comptables », section « principaux jugements et estimations »), le Groupe a analysé le traitement comptable à réservé à ces quatre participations et en particulier la classification en (i) participations dans les entreprises associées (IAS 28), ou en (ii) autres investissements en capital (IFRS 9). Compte tenu d'une détention inférieure à 20% pour chacune de ces participations et du fait que:

- La représentation de GBL au conseil d'administration n'est pas suffisante pour démontrer l'existence d'une influence notable. De plus, la représentation au conseil d'administration est limitée à la durée des mandats des administrateurs et ne résulte pas pour les sociétés cotées d'un droit contractuel ou légal, mais d'une résolution de l'assemblée générale des actionnaires.
- Les autres critères généralement considérés pour démontrer l'influence notable ne sont pas respectés.

GBL a conclu qu'il n'y a pas d'influence notable démontrée et, en conséquence, ces quatre participations sont comptabilisées en tant qu'*autres investissements en capital*.

Dans le cadre de notre audit, nous avons identifié la classification des participations dans Ontex, SGS, Umicore et Voodoo, comme étant un élément clé de l'audit principalement pour les raisons suivantes:

- La proximité du taux de détention avec le seuil de 20%.
- L'importance matérielle de ces participations.



- Le niveau de jugement important dans l'analyse des indicateurs d'influence notable, au sens de la norme IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises ».

Nos procédures d'audit relatives au point clé de l'audit

Nous avons revu l'argumentaire de la direction et les faits permettant de justifier la classification des participations dans Ontex, SGS, Umicore et Voodoo, en tant qu'*autres investissements en capital*.

Sur la base de ces informations, nous avons obtenu suffisamment d'éléments probants pour répondre à l'élément clé de l'audit relatif au traitement comptable des participations dans Ontex, SGS, Umicore et Voodoo.

Evaluation des conséquences financières liées au litige de l'activité talc d'Imerys

Description du point clé de l'audit

Certaines filiales du groupe Imerys, consolidé selon la méthode d'intégration globale, sont impliquées dans des contentieux liés à l'activité Talc aux Etats-Unis (voir Note 20 des comptes consolidés). En février 2019, les entités Nord-Américaines exposées à ces contentieux ont demandé la protection de la procédure judiciaire spécifique du « Chapter 11 » de la loi sur les faillites des Etats-Unis. Dans le cadre de cette procédure, bien que votre groupe demeure juridiquement propriétaire des entités concernées, Imerys a perdu le contrôle de ces dernières. Par conséquent, ces entités ont été sorties du périmètre de consolidation le 13 février 2019.

En mai 2020, le groupe Imerys, conjointement avec les représentants des plaignants, a déposé au tribunal un plan de réorganisation (« Le Plan »), qui a, par la suite, été approuvé par le juge compétent en janvier 2021. Au cours de ce processus, en octobre 2020, le groupe Imerys a conclu un accord avec le fonds d'investissements Magris Resources pour la vente des actifs des entités nord-américaines pour un montant de USD 223 millions, qui a été finalisée en janvier 2021.

Le processus de vote du Plan a échoué dans l'obtention du seuil d'approbation de 75% des votes favorables à la fin de l'exercice 2021. Un nouveau plan révisé (« le Plan Révisé ») a été déposé en 2024 et approuvé le 5 janvier 2025 par plus de 90% des plaignants et des créanciers des filiales concernées. Votre groupe a ainsi atteint le seuil d'approbation juridiquement requis. Au 31 décembre 2024, le solde des provisions constituées au titre de ces contentieux par le groupe Imerys s'élève, d'une part, à USD 78,7 millions, et d'autre part à EUR 32,7 millions, reprises intégralement dans les comptes consolidés de GBL.

L'évaluation de la provision dépend du jugement de la direction sur la possibilité de pouvoir réaliser une estimation fiable de l'obligation qui en résulte et de tous les coûts associés, le cas échéant.

Compte tenu de l'importance des impacts financiers pour le groupe Imerys et du caractère déterminant des jugements et des estimations de la direction pour évaluer le passif potentiel, nous avons considéré l'évaluation des conséquences financières des contentieux liés à l'activité talc comme un point clé de notre audit.

Nos procédures d'audit relatives au point clé de l'audit

Nous avons apprécié le caractère raisonnable de la provision résiduelle inscrite au bilan, à partir notamment:

- Du Plan Révisé et de la déclaration des résultats officiels des votes sur ce Plan Révisé auprès du tribunal le 5 janvier 2025.



- Des extraits des procès-verbaux des différentes réunions du conseil d'administration de votre groupe retrançrant les échanges relatifs à ce litige aux Etats-Unis et la procédure de « Chapter 11 ».
- Des entretiens réalisés auprès de la direction et notamment avec la direction juridique du groupe Imerys.

Nous avons obtenu la confirmation des conseillers juridiques externes représentant le groupe Imerys dans le cadre de la procédure de « Chapter 11 » de ses filiales nord-américaines que la provision reflète une estimation raisonnable de l'impact financier net pour le groupe Imerys de la résolution potentielle de cette procédure.

Nous avons vérifié le caractère approprié de l'information communiquée à ce titre dans l'annexe aux comptes consolidés de GBL au regard de la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ».

Nous avons déterminé que les hypothèses utilisées dans l'évaluation des conséquences financières liées au litige talc étaient raisonnables.

Responsabilités du conseil d'administration relatives à l'établissement des comptes consolidés

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe au conseil d'administration d'évaluer la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le conseil d'administration a l'intention de mettre le Groupe en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire comprenant notre opinion. Une assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permette de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future du Groupe ni quant à l'efficience ou l'efficacité avec laquelle le conseil d'administration a mené ou mènera les affaires du Groupe.

Nos responsabilités relatives à l'application par le conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.



Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre:

- Nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.
- Planifier et réaliser l'audit du groupe afin d'obtenir des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou des unités opérationnelles au sein du groupe, comme base pour former une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la revue des travaux d'audit effectués dans le cadre de l'audit du groupe. Nous demeurons seuls responsables de notre opinion d'audit.
- Nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Groupe.
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier.
- Nous concluons quant au caractère approprié de l'application par le conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le Groupe à cesser son exploitation.
- Nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si ces derniers reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.
- Nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du Groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du Groupe. Nous assumons l'entièvre responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.



Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation n'en interdit la publication.

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités du conseil d'administration

Le conseil d'administration est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés, en ce compris l'information en matière de durabilité et des autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés et aux autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés

Le rapport de gestion sur les comptes consolidés contient l'information consolidée en matière de durabilité qui fait l'objet de notre rapport distinct, contenant une conclusion sans réserve, relatif à l'assurance limitée de cette information en matière de durabilité. Cette section ne concerne pas l'assurance de l'information consolidée en matière de durabilité incluse dans le rapport de gestion.

À l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice, et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations. Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, à savoir les comptes sociaux abrégés au 31 décembre 2024, comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du Groupe au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes consolidés.



Format électronique unique européen (ESEF)

Nous avons également procédé, conformément au projet de norme relative au contrôle de la conformité du rapport annuel avec le format électronique unique européen (ci-après « ESEF »), au contrôle du respect du format ESEF avec les normes techniques de réglementation définies par le Règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 (ci-après « Règlement délégué ») et avec l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement, conformément aux exigences ESEF, d'un rapport annuel, reprenant des comptes consolidés sous forme de fichier électronique au format ESEF (ci-après « comptes consolidés numériques »).

Notre responsabilité est d'obtenir des éléments suffisants et appropriés afin de conclure sur le fait que le format et le balisage XBRL des comptes consolidés numériques respectent, dans tous leurs aspects significatifs, les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

Sur la base de nos travaux, nous sommes d'avis que le format du rapport annuel et le balisage d'informations dans les comptes consolidés numériques repris dans le rapport annuel du Groupe au 31 décembre 2024 et qui seront disponibles au mécanisme officiel belge pour le stockage des informations réglementées (STORI) de la FSMA, sont, dans tous leurs aspects significatifs, établis en conformité avec les exigences ESEF en vertu du Règlement délégué et de l'arrêté royal du 14 novembre 2007.

Autre mention

Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Diegem, le 1 avril 2025

Le commissaire
PwC Réviseurs d'Entreprises SRL
Représentée par

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

6.3

CHIFFRES CONSOLIDÉS IFRS SUR 10 ANS

EN EUR MILLIONS	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Bilan										
Actifs non courants	21.674,2	23.592,2	26.477,0	28.172,1	26.086,9	26.402,4	20.529,3	21.098,5	17.945,3	17.124,1
Actifs courants	5.795,5	4.967,5	6.923,4	6.125,5	4.270,2	4.883,9	3.360,9	2.960,1	3.927,5	3.281,5
Total de l'actif	27.469,8	28.559,6	33.400,4	34.297,6	30.357,0	31.286,3	23.890,2	24.058,6	21.872,8	20.405,6
Capitaux propres – Part du groupe	14.123,8	15.031,7	14.719,6	19.931,5	18.978,2	19.758,2	15.918,7	16.505,0	14.867,0	13.245,6
Participations ne donnant pas le contrôle	2.000,8	1.978,0	2.100,0	1.856,8	1.494,7	1.581,2	1.710,9	1.431,4	1.507,2	1.297,9
Passifs non courants	8.370,4	8.805,9	12.101,1	9.389,3	7.514,8	7.129,5	4.832,6	3.773,9	3.226,5	4.379,6
Passifs courants	2.974,7	2.744,1	4.479,7	3.120,1	2.369,4	2.817,4	1.428,0	2.348,3	2.272,1	1.482,5
Total du passif et capitaux propres	27.469,8	28.559,6	33.400,4	34.297,6	30.357,0	31.286,3	23.890,2	24.058,6	21.872,8	20.405,6
Compte de résultats										
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	15,8	44,0	3,2	136,0	(30,9)	(49,3)	25,6	23,9	24,2	(82,8)
Dividendes nets des participations	254,8	286,1	322,3	363,1	312,9	508,3	350,4	340,7	338,4	323,5
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(186,2)	(126,0)	(117,3)	(99,3)	(69,6)	(62,5)	(39,1)	(59,4)	(48,2)	(52,4)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	45,5	18,5	(83,3)	139,4	1,2	128,6	4,2	245,7	(968,0)	749,8
Produits et charges financiers des activités d'investissement	175,4	280,9	(395,5)	109,6	424,0	143,2	11,8	(17,4)	37,5	52,4
Résultat provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	305,3	503,5	(270,6)	648,7	637,6	668,3	352,9	533,5	(616,1)	990,5
Chiffre d'affaires	6.198,0	6.137,3	5.623,3	6.243,0	5.915,9	5.037,9	5.201,3	4.626,3	4.531,7	4.392,4
Matières premières et consommables	(1.961,4)	(2.110,7)	(1.964,2)	(1.483,1)	(1.551,9)	(1.729,5)	(1.715,7)	(1.434,0)	(1.434,2)	(1.416,1)
Frais de personnel	(1.841,8)	(1.690,2)	(1.258,0)	(2.496,9)	(2.157,0)	(1.163,1)	(1.201,5)	(1.064,7)	(982,2)	(948,9)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	(545,8)	(519,6)	(442,6)	(543,5)	(538,2)	(432,6)	(313,3)	(280,6)	(261,8)	(256,0)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(1.338,1)	(1.366,7)	(1.498,0)	(1.464,2)	(1.362,4)	(1.413,3)	(1.802,0)	(1.331,6)	(1.299,5)	(1.302,5)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	(349,7)	(225,3)	(112,5)	(30,9)	(81,5)	(51,1)	(215,2)	(6,6)	(25,2)	(268,9)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(311,6)	(228,4)	(112,7)	(443,7)	(352,4)	(82,6)	(95,7)	(97,1)	(73,9)	(69,2)
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	(150,3)	(3,7)	235,3	(219,3)	(127,5)	165,7	(142,1)	411,7	454,9	130,8
Impôts sur le résultat	(91,8)	(112,2)	(105,0)	(62,2)	(80,8)	(65,1)	(94,7)	(121,4)	(149,7)	(65,4)
Résultat provenant des activités poursuivies	63,2	387,5	(140,3)	367,3	429,3	768,9	116,1	823,8	(310,9)	1.055,9
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités abandonnées	-	1.355,6	(292,2)	67,5	0,0	-	788,0	67,3	-	-
Participations ne donnant pas le contrôle	(69,1)	19,9	152,2	156,0	38,3	64,2	(245,2)	(185,7)	(146,8)	(29,5)
Résultat consolidé de la période – Part du groupe	132,3	1.723,2	(584,7)	278,8	391,0	704,7	658,9	705,4	(457,7)	1.026,4
Dividende brut (en EUR)	5,00	2,75	2,75	2,75	2,50	3,15	3,07	3,00	2,93	2,86
Numéro du coupon mis en paiement	27	26	25	24	23	22	21	20	19	18
Actif net réévalué par action (en EUR)	113,30	113,64	116,18	143,91	127,03	126,11	100,35	117,06	105,31	94,13
Cours de bourse (en EUR)	66,05	71,22	74,58	98,16	82,52	93,96	76,08	89,99	79,72	78,83
Nombre d'actions émises	138.400.000	146.700.000	153.000.000	156.355.000	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287
Nombre d'actions propres	12.890.643	16.931.253	12.222.870	7.944.102	8.749.816	5.238.989	2.642.982	5.660.482	5.924.416	6.079.926

6.4

COMPTES SOCIAUX ABRÉGÉS

En application de l'article 3:17 du Code des sociétés et des associations, les comptes sociaux sont repris ci-après en une version abrégée des comptes annuels, ne comportant pas l'ensemble des annexes requises par la loi, ni le rapport du Commissaire. La version intégrale des comptes annuels tels qu'ils seront déposés à la Banque Nationale de Belgique peut être obtenue sur simple demande au siège de la société ; ils sont également disponibles sur le site internet (www.gbl.com). L'état du capital (tel que repris à l'annexe de ces comptes) est détaillé à la page 237.

Le compte de résultat de la Société fait apparaître une perte de l'exercice pendant deux exercices consécutifs. Conformément à l'article 3:6, §1er, 6° du Code des Sociétés et des Associations, le Conseil d'Administration justifie l'application des règles comptables de continuité par le fait que (i) ces pertes sont principalement dues à des pertes non récurrentes qui n'ont pas d'impact sur la trésorerie de la Société, et (ii) le bilan de la Société présente un bénéfice reporté significatif au 31 décembre 2024 (EUR 7.091 millions).

Le Commissaire a délivré une attestation sans réserve sur les comptes sociaux.

6.4.1 Bilan abrégé au 31 décembre (après répartition)

Actif

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Frais d'établissement	6,3	8,7
Actifs immobilisés	14.927,2	16.047,4
Immobilisations incorporelles	0,9	1,0
Immobilisations corporelles	1,6	0,8
Immobilisations financières	14.924,8	16.045,6
Actifs circulants	284,0	587,7
Créances à un an au plus	2,7	4,2
Placements de trésorerie	267,9	573,4
Valeurs disponibles	11,4	8,7
Comptes de régularisation	1,9	1,3
TOTAL ACTIF	15.217,6	16.643,8

Passif

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Capitaux propres	11.954,3	13.212,0
Capital	653,1	653,1
Primes d'émission	3.519,6	3.519,6
Réserves	691,1	946,7
Bénéfice reporté	7.090,5	8.092,5
Provisions et impôts différés	36,2	6,7
Provisions pour risques et charges	36,2	6,7
Dettes	3.227,0	3.425,0
Dettes à plus d'un an	1.493,2	2.491,2
Dettes à un an au plus	1.691,8	896,8
Comptes de régularisation	42,1	37,0
TOTAL PASSIF	15.217,6	16.643,8

6.4.2 Compte de résultats au 31 décembre

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Ventes et prestations	11,5	6,1
Chiffre d'affaires	10,2	4,9
Autres produits d'exploitation	1,2	1,2
Produits d'exploitation non récurrents	0,0	0,0
Coûts des ventes et des prestations	46,8	46,9
Services et biens divers	27,6	24,9
Rémunérations, charges sociales et pensions	17,7	20,5
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	2,8	3,2
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales	-	-
Provisions pour risques et charges	(1,5)	(1,9)
Autres charges d'exploitation	0,2	0,2
Charges d'exploitation non récurrentes	-	-
BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION	(35,4)	(40,7)
Produits financiers	188,5	847,6
Produits financiers récurrents	174,1	357,4
<i>Produits des immobilisations financières</i>	83,1	260,9
<i>Produits des actifs circulants</i>	86,0	84,2
<i>Autres produits financiers</i>	5,0	12,3
Produits financiers non récurrents	14,3	490,2
Charges financières	154,9	856,6
Charges financières récurrentes	113,6	66,3
<i>Charges des dettes</i>	85,4	55,9
<i>Réductions de valeur sur actifs circulants</i>	6,7	3,3
<i>Autres charges financières</i>	21,4	7,1
Charges financières non récurrentes	41,3	790,3
Bénéfice (perte) de l'exercice avant impôts	(1,7)	(49,7)
Impôts sur le résultat	0,1	0,0
Impôts	0,1	0,0
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	-	-
BÉNÉFICE (PERTE) DE L'EXERCICE	(1,9)	(49,8)

6.5 POLITIQUE DE DISTRIBUTION

La politique d'affectation du résultat proposée par le Conseil d'Administration vise à respecter l'équilibre entre un dividende attractif pour les actionnaires et une appréciation de l'actif net réévalué par action.

6.5.1 Répartition bénéficiaire

Compte tenu du bénéfice reporté de l'année précédente de EUR 8.092.487.308,44 du résultat de l'exercice de EUR - 1.883.508,72 et des affectations et prélèvements aux réserves de EUR - 334.364.285,47, le montant à répartir s'établit à EUR 7.756.239.514,25, sur base duquel le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 2 mai 2025 la rémunération du capital suivante :

EN EUR	
Rémunération du capital aux 133.143.519 actions	665.717.595,00
Report à nouveau	7.090.521.919,25

6.5.2 Affectations et prélèvements de Groupe Bruxelles Lambert (comptes sociaux)

EN EUR MILLIONS	2024	2023
Bénéfice à affecter	8.090,6	9.206,1
Bénéfice (perte) de l'exercice à affecter	(1,9)	(49,8)
Bénéfice (perte) reporté(e) de l'exercice précédent	8.092,5	9.255,9
Prélèvement sur les capitaux propres	0,2	0,2
sur les réserves	0,2	0,2
Affectation aux capitaux propres	(334,6)	(733,3)
aux autres réserves	(334,6)	(733,3)
Résultat à reporter	7.090,5	8.092,5
Bénéfice (perte) à reporter	7.090,5	8.092,5
Bénéfice à distribuer	665,7	380,5
Rémunération de l'apport	665,7	380,5

6.5.3 Dividende unitaire

EN EUR	2024		2023	
	Brut	Net ⁽¹⁾	Brut	Net ⁽¹⁾
Action	5,00 ⁽²⁾	3,50	2,75 ⁽²⁾	1,925

(1) Dividende précompté à 30,00 %

(2) À l'exception des actions propres détenues par Groupe Bruxelles Lambert SA

Delivering meaningful growth



Présentation générale de la Société et de son capital

8.1 Informations concernant la Société	234
8.2 Capital social et structure de détention	237
8.3 Actionnaires	238
8.4 Autres informations pour les actionnaires	242
8.5 Contrôle des comptes	247

8.1

INFORMATIONS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

8.1.1 Historique et évolution

La Société est issue de la fusion, intervenue en avril 2001, entre GBL SA et Electrafina, dont GBL SA détenait plus de 80 %.

Electrafina s'était développée historiquement comme le « bras énergétique » du groupe, détenant les participations dans les secteurs pétrolier et électrique. Ensuite, elle a également investi dans les médias. GBL SA, de son côté, détenait des participations directes, entre autres dans le domaine des services financiers, de l'immobilier et du commerce. Au fil du temps, la différenciation entre les patrimoines de la société-mère et de sa filiale s'est estompée et l'ensemble des actifs fut dès lors regroupé au sein d'une seule entité.

Ce recentrage cadrerait également dans la stratégie du groupe visant à soutenir le positionnement international des actifs en portefeuille dans un contexte de concentration et de concurrence accrue qui l'a mené à se désengager des services financiers et à céder les participations devenues marginales.

8.1.2 Dénomination

Groupe Bruxelles Lambert
Groep Brussel Lambert
en abrégé « GBL »

Les dénominations française et néerlandaise peuvent être employées ensemble ou séparément.

8.1.3 Siège

24, avenue Marnix - 1000 Bruxelles

Le siège peut être transféré dans tout autre lieu en Belgique par simple décision du Conseil d'Administration.

8.1.4 Forme juridique, constitution, publications légales

La Société a été constituée le 4 janvier 1902, sous la forme d'une société anonyme de droit belge par acte passé devant Maître Edouard Van Halteren, Notaire à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 10 janvier 1902 sous le numéro 176. Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois par acte du 2 mai 2024 publié aux Annexes du Moniteur belge du 7 mai 2024 sous le numéro 24395274 et du 5 août 2024 sous le numéro 24I17261.

8.1.5 Législation régissant ses activités et modification des statuts

La Société est régie par les dispositions légales et réglementaires, en vigueur et à venir, applicables aux sociétés anonymes et par les statuts.

Excepté pour les augmentations de capital décidées par le Conseil d'Administration dans les limites du capital autorisé, seule une Assemblée Générale Extraordinaire est habilitée à modifier les statuts de GBL. Une Assemblée Générale peut seulement délibérer sur des modifications statutaires (y compris les augmentations ou réductions du capital, ainsi que les fusions, les scissions et une mise en liquidation) si au moins 50 % du capital souscrit est représenté. Si ce quorum de présence n'est pas atteint, une nouvelle Assemblée Générale Extraordinaire doit être convoquée. Celle-ci délibérera quelle que soit la part du capital représentée. En règle générale, les modifications des statuts de la Société ne sont adoptées que si elles recueillent 75 % des votes. Le Code des sociétés et des associations impose une majorité supérieure dans des cas spécifiques, comme la modification de l'objet social ou de la forme juridique de la Société.

8.1.6 Registre des Personnes Morales

La Société est immatriculée au Registre des Personnes Morales (RPM) sous le numéro d'entreprise 0407.040.209.

8.1.7 Numéro d'identification d'entité juridique

Le numéro d'identification d'entité juridique (*Legal Entity Identifier*) de la Société est le 549300KV0ZEHT2KVUI52.

8.1.8 Durée

La Société est à durée illimitée.

8.1.9 Objet

La Société a pour objet :

- de faire pour elle-même ou pour compte de tiers toute opération immobilière, financière et de gestion de portefeuille ; elle pourra, à cet effet, créer des entreprises ou organismes, y prendre des participations, procéder à toute opération de financement, de consignation, de prêt, de nantissement ou de dépôt ;
- d'effectuer toute étude et de prêter son assistance technique, juridique, comptable, financière, commerciale, administrative ou de gestion, pour compte de sociétés ou organismes dans lesquels elle détient directement ou indirectement une participation, ou pour compte de tiers ;
- d'assurer pour elle-même ou pour compte de tiers toute entreprise de transport et de transit.

Elle pourra s'intéresser par voie d'apport ou de fusion, dans toute société ou organisme existant ou à créer dont l'objet serait similaire, analogue ou connexe au sien ou qui serait de nature à lui procurer un avantage quelconque au point de vue de la réalisation de son objet.

8.1.10 Capital

8.1.10.1 Capital émis

Au 31 décembre 2024, le capital entièrement libéré s'élève à EUR 653.136.356,46. Il est représenté par 138.400.000 actions sans désignation de valeur nominale.

Sous réserve de ce qui est décrit à la section 8.1.11, toutes les actions, représentant le capital, ont les mêmes droits.

GBL n'a émis aucune autre catégorie d'actions telles qu'actions sans droit de vote ou actions privilégiées.

En vertu de la loi du 14 décembre 2005 portant sur la suppression des titres au porteur, les titulaires de titres au porteur devaient convertir leurs titres en actions nominatives ou dématérialisées pour le 31 décembre 2013 au plus tard. Les actions au porteur, qui n'avaient pas été converties en actions nominatives ou dématérialisées au 1^{er} janvier 2014, ont été converties de plein droit en actions dématérialisées et inscrites sur un compte-titres au nom de GBL.

Depuis le 1^{er} janvier 2014, l'exercice des droits attachés aux titres au porteur était suspendu en vertu de la loi.

La loi prévoit en outre qu'à partir du 1^{er} janvier 2015, les émetteurs devaient mettre en vente toutes les actions au porteur non réclamées sur le marché boursier et annoncer cette vente obligatoire en temps utile.

Une fois les actions au porteur non réclamées vendues, le produit de cette vente (réduction faite des frais de garde) devait être transféré dans les quinze jours à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Dans le cadre de cette obligation, GBL et Euronext ont publié deux avis sur leur site Internet précisant, notamment, le nombre maximum de titres susceptibles d'être mis en vente ainsi que la date limite et le lieu de dépôt des actions au porteur. Un premier avis a été publié le 5 décembre 2014 et portait sur 69.082 actions au porteur non réclamées, un second l'a été le 2 octobre 2015 et était relatif à 32.656 actions au porteur provenant de réserves d'échange de titres. Ces avis ont également été insérés dans le Moniteur belge respectivement du 11 décembre 2014 et du 6 octobre 2015. Suite à la publication de ces avis, les actions visées ont été vendues en bourse, les 21 janvier 2015 (69.082 actions) et 16 novembre 2015 (32.656 actions). Le produit de ces ventes a été transféré, les 23 janvier 2015 et 18 novembre 2015, à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Depuis le 31 décembre 2015, les propriétaires de ces anciennes actions au porteur ont le droit de réclamer à la Caisse des Dépôts et Consignations le paiement du produit correspondant, sous réserve de pouvoir établir leur qualité de titulaire. Cependant, la loi du 14 décembre 2005 prévoit qu'à partir du 1^{er} janvier 2016, un tel remboursement sera possible d'une amende de 10 % du produit de la vente des actions au porteur sous-jacentes, calculée par année de retard commencée. GBL n'a, dès lors, plus aucun rôle à jouer dans ce processus.

8.1.10.2 Restrictions relatives aux transferts de titres

Les statuts de GBL n'imposent aucune restriction en ce qui concerne le transfert d'actions ou d'autres titres. En outre, la Société n'a connaissance d'aucune restriction imposée par la loi, sauf dans le cadre de la législation en matière d'abus de marché et des obligations de *lock-up* imposées par le Code des sociétés et des associations en ce qui concerne certaines attributions d'actions.

Enfin, les actions GBL qui sont attribuées aux Administrateurs au titre de leur rémunération ne peuvent pas être transférées durant une période de trois ans à compter de l'attribution.

8.1.10.3 Capital autorisé

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2020 a renouvelé pour une période de cinq ans l'autorisation conférée au Conseil d'Administration :

- d'augmenter le capital, en une ou plusieurs fois, à concurrence de EUR 125 millions ;
- de décider l'émission, en une ou plusieurs fois, d'obligations convertibles ou remboursables en actions, de droits de souscription ou d'autres instruments financiers, attachés ou non à des obligations ou à d'autres titres et qui peuvent donner droit à terme à des augmentations de capital à concurrence d'un montant maximum tel que le montant des augmentations de capital pouvant résulter de l'exercice des droits de conversion ou de souscription, attachés ou non à de tels titres, ne dépasse pas la limite du capital restant autorisé dans les limites ci-dessus.

Dans l'un et l'autre cas, le Conseil d'Administration peut, dans l'intérêt social, limiter ou supprimer le droit de souscription préférentiel réservé aux actionnaires en respectant les conditions prévues par la loi.

Cette autorisation, qui lui a été accordée pour la première fois en 1987, a été renouvelée pour la dernière fois le 28 avril 2020. Elle est valable pour une période de cinq ans à dater du 25 mai 2020, soit jusqu'en mai 2025.

L'Assemblée Générale du 2 mai 2025 est appelée à se prononcer sur le renouvellement de cette autorisation, pour une période de cinq ans. Il sera toutefois proposé à cette Assemblée de réduire la taille du capital autorisé de 10 % du capital de la Société, c'est-à-dire EUR 65 millions, plus la prime d'émission.

8.1.10.4 Actions propres

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2020 a renouvelé l'autorisation donnée au Conseil d'Administration de la Société pour une période de cinq ans lui permettant d'acquérir, dans le respect des dispositions légales, les titres de la Société à concurrence d'un nombre maximum de 32.271.657 de ses propres actions. Ces acquisitions ne peuvent se faire que moyennant une contre-valeur qui ne peut être inférieure de plus de dix pour cent (10 %) au cours le plus bas des douze (12) derniers mois précédant l'opération et qui ne pourra être supérieure de plus de dix pour cent (10 %) au cours le plus haut des vingt (20) dernières cotations précédant l'opération.

Cette autorisation couvre également les acquisitions réalisées par les filiales directes et indirectes de GBL.

L'Assemblée Générale du 2 mai 2025 est appelée à se prononcer sur le renouvellement de cette autorisation, pour une nouvelle période de cinq ans. L'autorisation proposée portera sur 10 % des actions de la Société (sur la base du nombre d'actions existantes à l'issue de cette Assemblée). Elle ne permettra plus à la Société de procéder à des acquisitions d'actions propres pour éviter à la Société un « dommage grave et imminent ».

Par ailleurs, le Conseil d'Administration peut céder en bourse ou hors bourse ses propres actions sans intervention préalable de l'Assemblée Générale et sans limite dans le temps, à certaines conditions.

La Société a mis en place un contrat de liquidité dans le but d'améliorer la liquidité de marché de l'action GBL. Ce contrat est exécuté de façon discrétionnaire par un tiers pour le compte de GBL dans le cadre de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 28 avril 2020, ainsi que dans le respect des règles applicables.

Les acquisitions et cessions d'actions propres en 2023 et 2024 sont détaillées à la page 195 du présent rapport annuel.

Enfin, l'Assemblée Générale du 2 mai 2024 a décidé d'annuler 8.300.000 actions propres. Il sera proposé à l'Assemblée Générale du 2 mai 2025 d'annuler 5.200.000 actions propres supplémentaires.

8.1.11 Droit de vote

Il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice du droit de vote, sans préjudice des règles générales relatives à l'admission à l'Assemblée Générale.

Conformément à l'article 11 des statuts, un droit de vote double est accordé aux actions de la Société qui sont inscrites depuis au moins deux années sans interruption au nom du même actionnaire dans le registre des actions nominatives.

Au 31 décembre 2024, le nombre total de titres avec droits de vote et le nombre total de droits de vote étaient répartis comme suit :

Total du capital	EUR 653.136.356,46
Nombre total de titres conférant le droit de vote	138.400.000
Nombre de titres dotés du droit de vote double	55.486.635
Nombre total de droits de vote (= dénominateur)	193.886.635

Cette situation (le dénominateur) sert de base pour la déclaration des franchissements de seuils par les actionnaires.

8.1.12 Documents accessibles au public

8.1.12.1 Accès à l'information des actionnaires, site Internet et adresse e-mail

Dans le but de faciliter l'accès à l'information de ses actionnaires, GBL dispose d'un site Internet (www.gbl.com).

Ce site, mis à jour de manière régulière, contient les renseignements prescrits par l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

Il reprend notamment les comptes et les rapports annuels, tous les communiqués de presse publiés par la Société, ainsi que toute l'information utile et nécessaire concernant les Assemblées Générales et la participation des actionnaires à celles-ci, et plus précisément les conditions prévues par les statuts régissant la manière dont les Assemblées Générales (Ordinaires et Extraordinaires) des actionnaires sont convoquées.

Les résultats des votes et le procès-verbal des Assemblées Générales y sont également publiés.

L'adresse e-mail de la Société, au sens de l'article 2:31 du Code des sociétés et des associations, est info@gbl.com.

8.1.12.2 Lieux où peuvent être consultés les documents accessibles au public

Les statuts coordonnés de la Société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de l'entreprise de Bruxelles, au siège de la Société et sur le site Internet (www.gbl.com).

Les comptes annuels sont déposés à la Banque Nationale de Belgique et peuvent être consultés sur le site Internet de GBL. Les décisions de nomination et de révocation des membres des organes de la Société sont publiées aux Annexes du Moniteur belge.

Les avis financiers concernant la Société sont publiés dans la presse financière. Les autres documents accessibles au public peuvent être consultés au siège de la Société.

Le rapport annuel de la Société est envoyé chaque année, sur demande, aux actionnaires nominatifs ainsi qu'à toute personne ayant exprimé le désir de le recevoir ; il peut être obtenu sans frais au siège.

Les rapports annuels ainsi que tous les documents mentionnés dans ce paragraphe peuvent être consultés sur le site Internet de la Société.

Le Code 2020 est disponible sur le site suivant : www.corporategovernancecommittee.be/fr.

8.2

CAPITAL SOCIAL ET STRUCTURE DE DÉTENTION

8.2.1 Informations clés concernant l'action (situation au 31 décembre 2024)

- Nombre total d'actions en circulation : 138.400.000
- Capital social entièrement libéré : EUR 653,1 millions
- Toutes les actions donnent droit au dividende⁽¹⁾ et au vote, et depuis 2020, la Société a accordé un double droit de vote sous certaines conditions⁽²⁾. Les droits de vote liés aux actions GBL détenues par la Société ou par ses filiales directes et indirectes sont suspendus.
- Capitalisation boursière : EUR 9,1 milliards
- Cotée sur le marché Euronext Brussels
- Fait partie de l'indice BEL20, qui représente les 20 principales sociétés cotées en Belgique. Avec un poids de 5,2 %, GBL est la 6^{ème} société de l'indice.
- Fait partie de l'indice STOXX Europe 600 Financial Services. Avec un poids de 1,1 %, GBL est la 16^{ème} société de l'indice.
- RIC : GBL.BR
- Bloomberg : GBLB BB

8.2.2 Intéressement du personnel et du Management

GBL a mis en place un plan d'intéressement sur le long terme, lié principalement aux performances de la Société.

Pour plus d'informations, veuillez-vous reporter aux pages 208 à 209.

8.2.3 Détention d'actions par les Administrateurs de GBL

Pour tout renseignement concernant les actions et options détenues par les membres du Conseil d'Administration et l'Administrateur-Délégué de GBL, veuillez vous reporter aux pages 30 à 35 et 40 à 45.

(1) À l'exception des actions propres détenues par Groupe Bruxelles Lambert SA
(2) Le double droit de vote est accordé aux actions GBL qui sont inscrites depuis au moins deux ans sans interruption au nom du même actionnaire dans le registre des actions nominatives de GBL.

8.3 ACTIONNAIRES

8.3.1 Structure de détention

A fin 2024, le capital social de GBL s'élève à EUR 653,1 millions et est représenté par 138.400.000 actions. L'actionnariat de GBL se caractérise par la présence d'un actionnaire de contrôle, Pargesa SA, qui détient 32,9 % des actions existantes et 47,0 % des droits de vote. Pargesa SA est elle-même contrôlée conjointement par les groupes Power Corporation du Canada (Canada) et Frère (Belgique), gage pour GBL d'une base actionnariale stable et solide. Depuis 1990, les deux groupes sont liés par une convention d'actionnaires. Cette convention, prorogée en décembre 2012 jusqu'en 2029, inclut une possibilité d'extension par la suite. La chaîne de contrôle est détaillée et illustrée en page 240.

A fin 2024, GBL détient, directement et à travers ses filiales, 12.890.643 actions GBL, représentant 9,31 % du capital émis.

La Société a mis en place un contrat avec un tiers dans le but d'améliorer la liquidité de marché de l'action GBL. Ce contrat de liquidité est exécuté de façon discrétionnaire pour le compte de GBL dans le cadre de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2020 et dans le respect des règles applicables.

Pour des informations complémentaires sur cette autorisation, veuillez consulter la page 235 de ce rapport.

Structure actionnariale simplifiée

(AU 31 DÉCEMBRE 2024)



8.3.2 Respect des dispositions du Code 2020 concernant les actionnaires

La Société respecte l'ensemble des dispositions du Code 2020 concernant les actionnaires.

Ainsi, un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 3 % du capital de la Société peuvent requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale, ainsi que déposer des propositions de décisions concernant les sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour. Le seuil à partir duquel un ou plusieurs actionnaires peuvent requérir la convocation d'une Assemblée Générale est fixé à 10 % du capital.

Par ailleurs, la Société publie les résultats des votes et le procès-verbal de l'Assemblée Générale sur son site Internet aussitôt que possible après l'Assemblée.

8.3.3 Relations avec l'actionnaire de contrôle

L'actionnariat de la Société est décrit à la page 241.

Suite à la simplification de la structure de détention par l'actionnaire de contrôle de la Société, les groupes Frère et Power Corporation du Canada, au travers de leur véhicule de contrôle Parjointco SA et de sa filiale Pargesa SA :

- sont passés d'un contrôle de droit à un contrôle de fait sur GBL en raison du droit de vote double adopté lors de l'Assemblée Générale 2020 ; et
- détiennent, au 31 décembre 2024, 32,9 % du capital de GBL (47,0 % des droits de vote) auquel s'ajoute l'autocontrôle de GBL (9,31 % au 31 décembre 2024).

Par ailleurs, par courrier du 1^{er} mars 2021, Parjointco SA a confirmé au Conseil d'Administration ses objectifs stratégiques en tant qu'actionnaire de contrôle, conformément au Code 2020.

Ces objectifs sont les suivants :

- maintenir sa participation dans la Société afin d'assurer un contrôle paritaire des groupes Power Corporation du Canada et Frère dans la Société ;
- supporter la stratégie de GBL consistant à déployer du capital dans des actifs de qualité, leaders dans leur secteur, et en général privilégier la création de valeur à long terme et de manière durable ; et
- encourager GBL à agir en investisseur professionnel, actif et responsable.

Lors de sa réunion du 11 mars 2021, le Conseil d'Administration a évalué la nécessité de conclure un *relationship agreement* entre la Société et Parjointco SA. Il a déterminé qu'un tel contrat n'est pas nécessaire, l'actionnaire de contrôle ayant démontré, depuis de nombreuses années, qu'il usait judicieusement de sa position en évitant les conflits d'intérêts et en respectant les droits et les intérêts des actionnaires minoritaires.

8.3.4 Information sur la structure de l'actionnariat

8.3.4.1 Notification conformément à la législation OPA

Le 21 février 2008, la Société a reçu une communication de ses actionnaires de contrôle concernant leur participation dans GBL au 1^{er} septembre 2007.

Cette communication a été effectuée conformément à l'article 74 § 7 de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition. Aux termes de cette loi, les actionnaires détenant plus de 30 % d'une société cotée sont dispensés de l'obligation de lancer une offre publique sur cette société à condition d'avoir notifié leur participation à la FSMA à la date d'entrée en vigueur de la loi (soit le 1^{er} septembre 2007) et à la société concernée le 21 février 2008 au plus tard.

En vertu de cette loi, ces actionnaires sont également tenus de notifier annuellement toute modification de leur participation de contrôle à la FSMA et à la société concernée. Dans ce contexte, ils ont adressé à GBL le 2 septembre 2024 une mise à jour de la structure de l'actionnariat de contrôle au 31 août 2024 qui est reprise ci-dessous :

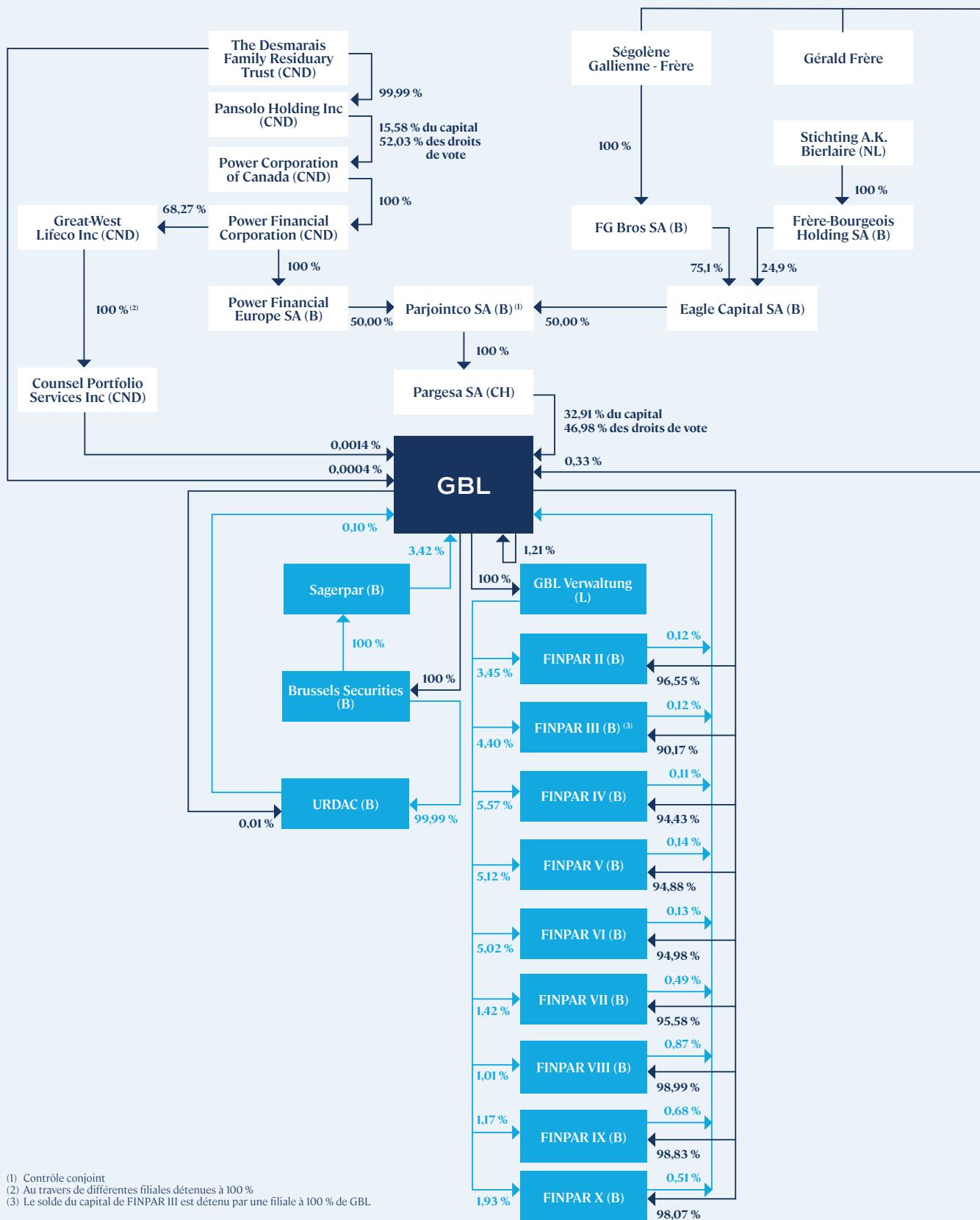
- Nombre et pourcentage de titres avec droit de vote détenus de concert par les personnes déclarant :

Actionnaires	Nombre de titres	%
The Desmarais Family Residuary Trust	500	0,00
Paul Desmarais, jr.	12.250	0,01
Counsel Portfolio Services Inc.	1.950	0,00
Ségolène Gallienne - Frère	6.750	0,00
Gérald Frère	452.215	0,33
Frère-Bourgeois Holding SA	19.250	0,01
FG Bros SA	19.250	0,01
Pargesa SA	45.546.336	32,91
Groupe Bruxelles Lambert SA (*)	1.678.263	1,21
Sagerpar SA (*)	4.727.098	3,42
FINPAR II SA (*)	171.678	0,12
FINPAR III SA (*)	161.956	0,12
FINPAR IV SA (*)	154.568	0,11
FINPAR V SRL (*)	192.884	0,14
FINPAR VI SRL (*)	181.000	0,13
FINPAR VII SRL (*)	674.382	0,49
FINPAR VIII SRL (*)	1.200.421	0,87
FINPAR IX SRL (*)	940.880	0,68
FINPAR X SRL (*)	712.401	0,51
URDAC SA (*)	141.108	0,10
TOTAL	56.995.140	41,18

(*) Actions dont le droit de vote est suspendu

- Personne(s) physique(s) et / ou morale(s) détenant le contrôle ultime des personnes morales déclarant : The Desmarais Family Residuary Trust et Ségolène Gallienne - Frère, les groupes Power et Frère étant liés par une action de concert.

Chaîne de contrôle au 31 août 2024



Sauf indication contraire, les % se réfèrent à la participation en capital

8.3.4.2 Notification des participations importantes

Conformément à la réglementation légale belge en matière de transparence, tout actionnaire de GBL a l'obligation de déclarer tout dépassement à la baisse ou à la hausse des seuils de 5 %, 10 %, 15 % et des autres multiples de 5 % du total des droits de vote.

Les statuts de GBL ne prescrivent pas de seuil de déclaration plus restrictif que 5 % ou 10 %.

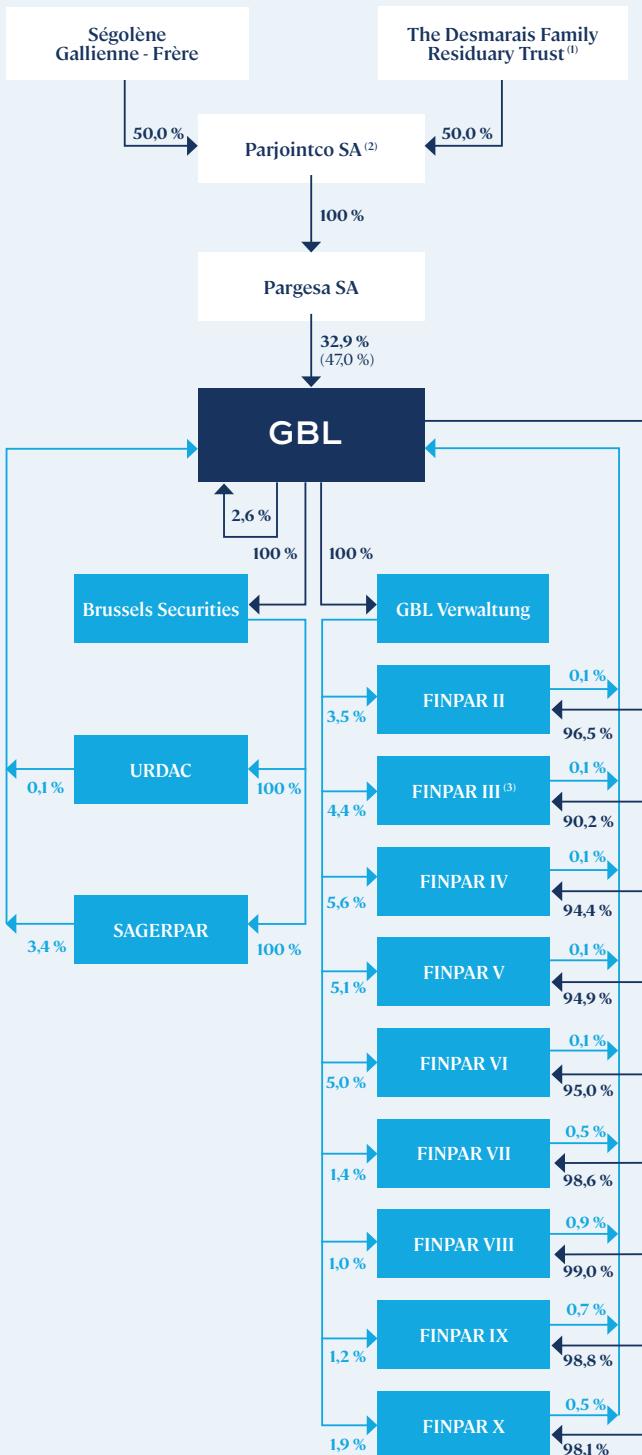
L'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2020 a modifié les statuts pour octroyer un droit de vote double aux actions de la Société qui sont inscrites depuis au moins deux années sans interruption au nom du même actionnaire dans le registre des actions nominatives (article II des statuts).

Entre le 1^{er} janvier 2024 et le 13 mars 2025, GBL a reçu les notifications de transparence suivantes :

- le 8 mai 2024, une notification de transparence dont il résulte qu'au 2 mai 2024, Artisan Partners Limited Partnership et Artisan Partners Asset Management Inc détenaient 5,02 % des droits de vote de GBL ;
- le 18 juin 2024, une notification de transparence dont il résulte qu'au 12 juin 2024, Artisan Partners Limited Partnership et Artisan Partners Asset Management Inc étaient sous le seuil de 5,00 % des droits de vote de GBL.

8.3.4.3 Structure de l'actionnariat au 31 décembre 2024

Organigramme de contrôle simplifié de GBL au 31 décembre 2024



(1) Droit de vote

(1) Trustees d'un trust établi au décès de Paul G. Desmarais, pour le bénéfice de certains membres de la famille Desmarais

(2) Contrôle conjoint et action de concert sur GBL entre les groupes Power et Frère

(3) Le solde du capital de FINPAR III est détenu par une filiale à 100 % de GBL

8.4

AUTRES INFORMATIONS POUR LES ACTIONNAIRES

8.4.1 Informations principales pour les actionnaires

8.4.1.1 Calendrier financier

17 AVRIL – 2 MAI 2025

Période silencieuse

2 MAI 2025

Assemblées Générales Extraordinaire et Ordinaire 2025

2 MAI 2025

Résultats au 31 mars 2025

30 MAI 2025

Mise en ligne du rapport relatif aux paiements effectués aux gouvernements

1 JUILLET – 31 JUILLET 2025

Période silencieuse

31 JUILLET 2025

Résultats semestriels 2025

22 OCTOBRE – 6 NOVEMBRE 2025

Période silencieuse

6 NOVEMBRE 2025

Résultats au 30 septembre 2025

12 MARS 2026

Résultats annuels 2025

7 MAI 2026

Assemblée Générale Ordinaire 2026

Note : ces dates pourraient être sujettes à modifications

8.4.1.2 Assemblées Générales Extraordinaire et Ordinaire

Les actionnaires sont invités à participer aux Assemblées Générales Extraordinaire et Ordinaire qui se tiendront le vendredi 2 mai 2025, respectivement à 14 heures 30 et 15 heures.

Résolutions proposées aux actionnaires

Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025

1. Annulation d'actions propres

Proposition d'annuler 5.200.000 actions propres acquises par la société.

La réserve indisponible créée pour l'acquisition des actions propres serait annulée en vertu de l'article 7:219, §4 du Code des sociétés et des associations.

En conséquence, l'article 4 des statuts serait rédigé de la manière suivante :

« Le capital est fixé à six cent cinquante-trois millions cent trente-six mille trois cent cinquante-six euros et quarante-six cents (653.136.356,46 EUR).

Il est représenté par cent trente-trois millions deux cent mille actions (133.200.000), sans mention de valeur nominale, représentant chacune un / cent trente-trois millions deux cent millième (1/133.200.000^{me}) du capital.

Chacune de ces actions est entièrement libérée. »

2. Acquisition et aliénation d'actions propres

2.1. Proposition de renouveler l'autorisation à la société, pour une période de cinq (5) ans prenant cours à dater de la publication du procès-verbal de la présente Assemblée, d'acquérir un maximum de vingt pour cent (20 %) du nombre de ses propres actions existantes à l'issue de la présente Assemblée à un prix unitaire qui ne pourra être inférieur de plus de dix pour cent (10 %) au cours le plus bas des douze (12) derniers mois précédant l'opération et qui ne pourra être supérieur de plus de dix pour cent (10 %) au cours le plus haut des vingt (20) dernières cotations précédant l'opération et de renouveler l'autorisation aux filiales directes de la société, au sens et dans les limites de l'article 7:221, alinéa 1^{er}, du Code des sociétés et des associations, d'acquérir les actions de la société aux mêmes conditions.

Jusqu'à l'approbation de cette proposition de décision et sa publication aux Annexes du Moniteur belge, l'autorisation existante continuera à s'appliquer.

2.2. En conséquence, sous réserve de l'approbation de la proposition de décision 2.1., l'article 7 des statuts serait rédigé de la manière suivante :

« La société peut, sans autorisation préalable de l'Assemblée Générale, conformément aux articles 7:215 et suivants du Code des sociétés et des associations et aux articles 8.2 et suivants de l'arrêté royal portant exécution du Code des sociétés et des associations, et dans les limites qu'ils prévoient, acquérir un maximum de vingt pour cent (20 %) du nombre de ses propres actions existantes à l'issue de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025 à un prix unitaire qui ne pourra être inférieur de plus de dix pour cent (10 %) au cours le plus bas des douze (12) derniers mois précédant l'opération et qui ne pourra être supérieur de plus de dix pour cent (10 %) au cours le plus haut des vingt (20) dernières cotations précédant l'opération. Cette faculté s'étend à l'acquisition d'actions de la société par une de ses filiales directes, au sens et dans les limites de l'article 7:221, alinéa 1^{er} du Code des sociétés et des associations. »

L'autorisation qui précède est valable pendant cinq ans à dater de la publication aux Annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025.

Conformément à l'article 7:218, §1, 4° du Code des sociétés et des associations, la société est autorisée à aliéner les actions acquises en vertu du présent article, moyennant l'équivalence du prix offert, à une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel ; dans ce cas, les administrateurs qui représentent en fait cette ou ces personne(s) ou les personnes qui lui ou leur sont liées ne peuvent pas participer au vote au sein du Conseil d'Administration.»

3. Capital autorisé

- 3.1. Communication du rapport spécial établi par le Conseil d'Administration, conformément à l'article 7:199, alinéa 2 du Code des sociétés et des associations, indiquant les circonstances spécifiques dans lesquelles il pourra utiliser le capital autorisé et les objectifs que, ce faisant, il poursuivra.
- 3.2. Proposition de renouveler l'autorisation conférée au Conseil d'Administration, pendant une période de cinq (5) ans à dater de la publication aux Annexes du Moniteur belge du procès-verbal de la présente Assemblée, de procéder à des augmentations de capital, à concurrence d'un montant de soixante-cinq millions d'euros (65.000.000 EUR).

Jusqu'à l'approbation de cette proposition de décision et sa publication aux Annexes du Moniteur belge, l'autorisation existante continuera à s'appliquer.

- 3.3. En conséquence, sous réserve de l'approbation de la proposition de décision 3.2., l'article 12 des statuts serait rédigé de la manière suivante :

« 1. Le capital peut être augmenté ou réduit par décision de l'Assemblée Générale, prise dans les formes et conditions prévues pour les modifications des statuts.

2. En outre, le Conseil d'Administration est autorisé à augmenter le capital en une ou plusieurs fois, à concurrence de soixante-cinq millions d'euros (65.000.000,00 EUR) ; l'autorisation est valable pour une période de cinq ans à dater de la publication du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025.

Cette autorisation est renouvelable une ou plusieurs fois, pour une durée n'excédant pas cinq ans, par l'Assemblée Générale des actionnaires statuant dans les conditions fixées par la loi.

Les augmentations de capital décidées en vertu de la présente autorisation peuvent se réaliser par apport en numéraire, par apport en nature dans les limites légales, par incorporation de réserves disponibles ou indisponibles, ou de primes d'émission, avec ou sans création de nouvelles actions, privilégiées ou non, avec ou sans droit de vote, avec ou sans droit de souscription.

Lorsque, dans le cadre de la présente autorisation, le Conseil d'Administration décide d'augmenter le capital par émission d'actions nouvelles, à souscrire en espèces, il peut, dans l'intérêt social et dans le respect des conditions prescrites par les dispositions légales en vigueur, limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires. Le Conseil d'Administration peut également limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales. Dans ce cas, le(s) administrateur(s) qui représente(nt) en fait le(s) bénéficiaire(s) de l'exclusion du droit de préférence ou une personne liée au bénéficiaire au sens de l'article 7:193, §1, alinéa 6 du Code des sociétés et des associations, ne peut(vent) pas participer au vote.

Le Conseil d'Administration aura, dans tous les cas, la faculté de passer aux clauses et conditions qu'il avisera, toute convention destinée à assurer la souscription de tout ou partie des nouveaux titres à émettre.

Lorsqu'il fait usage de l'autorisation d'augmenter le capital, le Conseil, ayant la faculté de substituer, est compétent pour adapter les statuts à l'effet de modifier le montant du capital et, en cas d'émission de titres nouveaux, le nombre d'actions, pour compléter l'historique du capital ainsi que, par une disposition transitoire statutaire, pour indiquer dans quelle mesure il a fait usage de son pouvoir d'augmenter le capital.

3. Lorsque l'augmentation de capital décidée par le Conseil d'Administration comporte une prime d'émission, le montant de celle-ci, après imputation éventuelle des frais, doit être affecté à un compte indisponible qui constituera, à l'égal du capital, la garantie des tiers et ne pourra être réduit ou supprimé que par une décision de l'Assemblée Générale statuant dans les conditions de quorum et de majorité requises pour la réduction du capital, sous réserve de son incorporation au capital par le Conseil d'Administration comme prévu au point 2.»

- 3.4. Proposition de renouveler l'autorisation conférée au Conseil d'Administration, pendant une période de cinq (5) ans à dater de la publication aux Annexes du Moniteur belge du procès-verbal de la présente Assemblée, de procéder à l'émission d'obligations convertibles ou d'obligations remboursables en actions, subordonnées ou non, de droits de souscription ou d'autres instruments financiers, attachés ou non à des obligations ou à d'autres titres et qui peuvent donner lieu à terme à des augmentations de capital, à concurrence d'un montant maximum tel que le montant des augmentations de capital pouvant résulter de l'exercice des droits de conversion ou de souscription, attachés ou non à de tels titres, ne dépasse pas la limite du capital restant autorisé par l'article 12 des statuts.

Jusqu'à l'approbation de cette proposition de décision et sa publication aux Annexes du Moniteur belge, l'autorisation existante continuera à s'appliquer.

- 3.5. En conséquence, sous réserve de l'approbation de la proposition de décision 3.4., l'article 13 des statuts serait rédigé de la manière suivante :

« 1. La société peut émettre des obligations ; elles revêtiront soit la forme nominative, soit la forme dématérialisée. Tout propriétaire d'obligations dématérialisées peut à tout moment demander la conversion de ses titres en forme nominative.

2. S'il s'agit d'obligations autres que celles visées au point 3 ci-après, la décision peut être prise par le Conseil d'Administration qui détermine le type et le taux d'intérêt, le mode et l'époque des amortissements ou remboursements, les garanties spéciales ainsi que toutes autres conditions de l'émission.

3. S'il s'agit d'obligations convertibles ou remboursables en actions, subordonnées ou non, de droits de souscription ou d'autres instruments financiers, attachés ou non à des obligations ou à d'autres titres qui peuvent donner lieu à terme à des augmentations de capital, la décision est prise soit par l'Assemblée Générale statuant aux conditions fixées par la loi, soit par le Conseil d'Administration dans la limite du capital autorisé.

A cet effet, le Conseil d'Administration est autorisé à décider l'émission de ces titres, en une ou plusieurs fois, à concurrence d'un montant maximum tel que le montant des augmentations de capital pouvant résulter de l'exercice des droits de conversion ou de souscription attachés ou non à de tels titres ne dépasse pas la limite du capital restant autorisé par l'article 12 des statuts.

Cette autorisation est valable pour une période de cinq ans à dater de la publication aux Annexes du Moniteur belge du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025.

Cette autorisation est renouvelable une ou plusieurs fois pour une durée n'excédant pas cinq ans par l'Assemblée Générale des actionnaires statuant dans les conditions fixées par la loi.

Lorsque le Conseil d'Administration procède à une émission des titres ci-dessus, il est autorisé à limiter ou à supprimer, dans l'intérêt social et dans le respect des conditions prescrites par les dispositions légales en vigueur, le droit de préférence des actionnaires. Le Conseil d'Administration peut également limiter ou supprimer le droit de préférence des actionnaires en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société lorsqu'il s'agit de l'émission d'obligations convertibles ou d'obligations remboursables en actions. Dans ce cas, le(s) administrateur(s) qui représente(nt) en fait le(s) bénéficiaire(s) de l'exclusion du droit de préférence ou une personne liée au bénéficiaire au sens de l'article 7:193, §1^{er}, alinéa 6 du Code des sociétés et des associations, ne peut(vent) pas participer au vote.

Lorsqu'il fait usage de la faculté d'émettre des obligations convertibles ou des obligations remboursables en actions ou des droits de souscription ou d'autres instruments financiers, le Conseil est autorisé, avec pouvoir de substituer, à indiquer dans une disposition transitoire statutaire dans quelle mesure ces émissions réalisées peuvent être de nature à augmenter le capital et à augmenter le nombre de titres émis et il peut, à mesure de la conversion ou du remboursement de ces obligations ou de l'exercice des droits de souscription ou des droits sur d'autres valeurs, adapter dans les statuts le montant du capital souscrit, le nombre de titres existants et compléter l'historique du capital.

Les primes d'émission, s'il en existe, seront affectées au compte "Primes d'émission", qui, comme le capital, constituera la garantie des tiers et dont il ne pourra être disposé que conformément aux dispositions légales en vigueur pour la réduction du capital, sauf s'il s'agit de l'incorporation de ces primes au compte "Capital".

4. Pouvoirs

Proposition de déléguer tous pouvoirs à tout employé de Groupe Bruxelles Lambert avec faculté de substitution et, le cas échéant, sans préjudice d'autres délégations de pouvoirs, afin de (i) coordonner les statuts pour prendre en compte les modifications qui précèdent, signer les versions coordonnées des statuts et les déposer auprès du greffe du Tribunal de l'entreprise de Bruxelles, et (ii) effectuer toutes autres formalités de dépôt ou de publication relatives aux décisions qui précèdent.

Pour pouvoir être adoptées, les propositions reprises sous les points 1. à 3. de l'ordre du jour de cette Assemblée requièrent un quorum de la moitié du capital et un vote à la majorité des trois quarts des voix émises à l'Assemblée. La proposition reprise au point 4. ne nécessite pas de quorum et requiert un vote à la majorité simple des voix émises à l'Assemblée.

Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025

- Rapport de gestion du Conseil d'Administration et rapports du Commissaire sur l'exercice 2024**
- États financiers au 31 décembre 2024**
 - Présentation des comptes consolidés au 31 décembre 2024.
 - Approbation des comptes annuels au 31 décembre 2024.

3. Décharge aux Administrateurs

Proposition de donner décharge aux Administrateurs pour leur mandat exercé pendant l'exercice clôturé au 31 décembre 2024.

4. Décharge au Commissaire

Proposition de donner décharge au Commissaire pour son mandat exercé pendant l'exercice clôturé au 31 décembre 2024.

5. Nomination d'Administrateurs

- Proposition de nommer en qualité d'Administrateur Johannes Huth pour un terme de quatre ans.
- Proposition de procéder à la réélection en sa qualité d'Administrateur pour un terme de quatre ans de Claude Généreux, dont le mandat vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée Générale.
- Proposition de procéder à la réélection en sa qualité d'Administrateur pour un terme de quatre ans d'Alexandra Soto, dont le mandat vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée Générale.
- Proposition de procéder à la réélection en sa qualité d'Administrateur pour un terme de quatre ans d'Agnès Touraine, dont le mandat vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée Générale, et de constater l'indépendance d'Agnès Touraine, qui répond aux critères mentionnés dans l'article 7:87, §1^{er} du Code des sociétés et des associations et repris dans la Charte de gouvernance d'entreprise de GBL. Le Conseil d'Administration confirme expressément ne pas avoir d'indication d'un élément qui pourrait mettre en doute l'indépendance visée à l'article 7:87, §1^{er} du Code des sociétés et des associations.

- Proposition de procéder à la réélection en sa qualité d'Administrateur pour un terme de quatre ans de Jacques Veyrat, dont le mandat vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée Générale, et de constater l'indépendance de Jacques Veyrat, qui répond aux critères mentionnés dans l'article 7:87, §1^{er} du Code des sociétés et des associations et repris dans la Charte de gouvernance d'entreprise de GBL. Le Conseil d'Administration confirme expressément ne pas avoir d'indication d'un élément qui pourrait mettre en doute l'indépendance visée à l'article 7:87, §1^{er} du Code des sociétés et des associations.

6. Assurance sur les informations en matière du durabilité

- Conformément à la recommandation du Comité d'Audit et sur proposition du Conseil d'Administration, confirmation de la désignation de PwC Bedrijfsrevisoren-Reviseurs d'Entreprises, dont le siège est situé à 1831 Diegem, Culliganlaan 5, Commissaire de GBL, pour la mission d'assurance limitée sur les informations en matière de durabilité en vertu de la loi du 2 décembre 2024 transposant la Directive CSRD et du Code des sociétés et des associations. Cette désignation concerne une période d'un an couvrant l'exercice financier 2024. La rémunération relative à cette mission s'élève à EUR 126.150 (plus TVA, débours divers et cotisation IRE). Conformément à l'article 3:60 §2 du Code des sociétés et des associations, il est précisé que PwC Bedrijfsrevisoren-Reviseurs d'Entreprises a désigné comme représentant Alexis Van Bavel SRL (B00810), réviseur d'entreprises, chargé de l'exercice de la mission, avec comme représentant permanent Alexis Van Bavel, également réviseur d'entreprises.

6.2. Conformément à la recommandation du Comité d'Audit et sur proposition du Conseil d'Administration, proposition de désigner PwC Bedrijfsrevisoren-Reviseurs d'Entreprises, dont le siège est situé à 1831 Diegem, Culliganlaan 5, Commissaire de GBL, pour la mission d'assurance limitée sur les informations en matière de durabilité en vertu de la loi du 2 décembre 2024 transposant la Directive CSRD et du Code des sociétés et des associations. Cette proposition concerne une période de deux ans couvrant les exercices financiers 2025 et 2026. La rémunération relative à cette mission s'élèvera à EUR 92.000 par an (plus TVA, débours divers, cotisation IRE et indexation). Conformément à l'article 3:60 §2 du Code des sociétés et des associations, il est précisé que PwC Bedrijfsrevisoren-Reviseurs d'Entreprises désignera comme représentant Alexis Van Bavel SRL (B00810), réviseur d'entreprises, chargé de l'exercice de la mission, avec comme représentant permanent Alexis Van Bavel, également réviseur d'entreprises.

7. Rapport de rémunération

Proposition d'approuver le rapport de rémunération du Conseil d'Administration relatif à l'exercice 2024.

8. Politique de rémunération

Proposition d'approuver la politique de rémunération applicable à partir de l'exercice 2025.

9. Plan d'intéressement à long terme

9.1. Rapport du Conseil d'Administration établi en vertu de l'article 7:227 du Code des sociétés et des associations, concernant la garantie visée à la proposition de résolution suivante.

9.2. Conformément à l'article 7:227 du Code des sociétés et des associations, pour autant que de besoin, proposition d'approuver l'octroi par GBL d'une garantie dans le cadre d'un crédit consenti à une filiale de GBL, ce qui permettra à cette dernière d'acquérir des actions GBL dans le cadre du plan d'intéressement à long terme annuel du groupe.

10. Divers

Pour pouvoir être adoptées, les propositions reprises à l'ordre du jour de cette Assemblée ne nécessitent pas de quorum et requièrent un vote à la majorité simple des voix émises à l'Assemblée, à l'exception de la proposition reprise sous le point 9.2, qui requiert un quorum de la moitié du capital et un vote à la majorité des trois quarts des voix émises à l'Assemblée.

8.4.1.3 Répartition bénéficiaire et dividende proposé

Il sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 d'approuver la répartition bénéficiaire relative à l'exercice 2024, soit un montant global de EUR 665,7 millions, par rapport au montant de EUR 380,5 millions octroyé pour l'exercice précédent.

Compte tenu du nombre d'actions GBL porteuses de dividende, cette proposition de répartition bénéficiaire correspond à un dividende brut de EUR 5,00 par action, équivalent à EUR 3,50 net par action.

Dividende brut par action et rendement dividendaire



Coupon n° 27

Dividende unitaire brut ⁽¹⁾⁽²⁾	EUR 5,00
9 mai 2025	Date de détachement du coupon (<i>ex-dividend date</i>)
Montant global ⁽²⁾	EUR 665,7 millions
12 mai 2025	Date d'arrêté des positions éligibles au coupon (<i>record date</i>)
Dividende net ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	EUR 3,50
13 mai 2025	Date de mise en paiement du coupon (<i>payment date</i>)

Ce dividende sera payable à partir du 13 mai 2025, soit par virement aux actionnaires nominatifs, soit par transfert au crédit du compte bancaire du propriétaire des actions dématérialisées. Le service financier est assuré par la banque ING Belgique (System Paying Agent).

(1) Montant calculé sur la base du nombre d'actions donnant droit au dividende (133.143.519 correspondant au nombre total d'actions GBL composant le capital, déduction faite des actions propres détenues par la Société). Les actions propres détenues par la Société ne donnent en effet pas droit au dividende

(2) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire de GBL du 2 mai 2025

(3) Le taux du précompte mobilier est uniformément fixé à 30 % pour le dividende de GBL

8.4.1.4 Relations investisseurs

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

- l'information historique relative à GBL
- les rapports annuels et semestriels ainsi que les communiqués de presse trimestriels
- l'actif net réévalué
- les communiqués de presse
- les investissements
- les déclarations de transparence

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

Relations investisseurs : Alison Donohoe
Adonohoe@gbl.com - tél. : +32 2 289 17 64

8.4.2 Suivi d'analystes

AlphaValue, BNP Paribas, CIC, Citi, Degroof Petercam, ING, KBC Securities et Kepler Chevreux

8.4.3 Données boursières

	2024	2023	2022	2021	2020
Cours de bourse (en EUR)					
A la clôture	66,05	71,22	74,58	98,16	82,52
Maximum	71,90	81,34	99,90	104,05	96,22
Minimum	63,90	68,08	70,60	81,78	58,66
Moyen annuel	68,55	74,58	83,64	93,02	76,46
Dividende (en EUR)					
Dividende brut	5,00	2,75	2,75	2,75	2,50
Dividende net	3,500	1,925	1,925	1,925	1,75
Variation (en %)	+ 81,8	0,0	0,0	+ 10,0	- 20,6
Ratios (en %)					
Rendement dividendaire	7,6	3,9	3,7	2,8	3,0
Total Shareholder Return	- 3,6	- 1,1	- 21,7	+ 22,3	- 8,2
Nombre d'actions au 31 décembre					
Emises	138.400.000	146.700.000	153.000.000	156.355.000	161.358.287
Propres	12.890.643	16.931.253	12.222.870	7.944.102	8.749.816
Actif net réévalué (en EUR millions)					
	15.680,9	16.671,5	17.775,5	22.501,0	20.497,9
Capitalisation boursière (en EUR millions)					
Variation (en %)	9.141,3	10.448,0	11.410,7	15.347,8	13.315,3
	- 12,5	- 8,4	- 25,7	+ 15,3	- 12,2

Indicateurs boursiers⁽¹⁾

GBL est cotée sur le marché Euronext Brussels, fait partie de l'indice BEL 20 et figure dans le STOXX Europe 600 Financial Services.

	2024	2023	2022	2021	2020
Montants traités (en EUR milliards)	4,2	6,1	6,6	6,4	6,3
Nombre de titres traités (en milliers)	61.393	81.385	79.476	69.022	82.617
Nombre moyen de titres traités par jour	239.817	319.155	309.243	267.525	321.544
Capital négocié en bourse (en %)	44,4	55,5	51,9	44,1	51,2
Vélocité sur flottant (en %)	77	97	83	67	71
Poids dans le BEL 20 (en %)	5,2	6,5	7,0	7,7	6,9
Place dans le BEL 20	6	5	5	5	6
Poids dans le STOXX Europe 600 Financial Services (en %)	1,1	1,6	2,3	2,5	2,8
Place dans le STOXX Europe 600 Financial Services	16	13	10	11	11

8.5 CONTRÔLE DES COMPTES

L'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2024 a renouvelé le mandat de PwC Bedrijfsrevisoren-Reviseurs d'Entreprises (« PwC »), représentée par Alexis Van Bavel, comme Commissaire de GBL pour une période de trois ans et moyennant des honoraires de EUR 252.050 par an, hors TVA.

Dans l'exécution de ses fonctions, le Commissaire est en rapport avec l'Administrateur-Délégué et a libre accès au Conseil d'Administration via le Comité d'Audit. De plus, il peut s'adresser directement et sans limitation à la Présidente du Comité d'Audit et au Président du Conseil d'Administration.

Au niveau du groupe (GBL et ses filiales à 100 %, identifiées sous le segment « Holding » note 1, page 166), les émoluments totaux liés au contrôle des comptes de 2024 par PwC s'élèvent à EUR 646.725.

De plus, PwC, représentée par Alexis Van Bavel, a été désignée pour la mission d'assurance sur les informations en matière de durabilité en vertu de la loi du 2 décembre 2024 transposant la Directive CSRD et du Code des sociétés et des associations. Cette désignation concerne une période d'un an couvrant l'exercice financier 2024. La rémunération relative à cette mission s'élève à EUR 126.150 (plus TVA, débours divers, et cotisation IRE).

Le détail des honoraires payés à PwC se trouve à la note 34, page 218.

(1) Source : Bloomberg, EU ticker



Autres informations

9.1 Personnes responsables	250
9.2 Commissaire	250
9.3 Lexique financier	251

9.1 PERSONNES RESPONSABLES

9.1.1 Responsable du document

Ian Gallienne
Administrateur-Délégué

9.1.2 Déclaration des personnes responsables des états financiers et du rapport de gestion

Ian Gallienne, l'Administrateur-Délégué, et Xavier Likin, le Directeur Financier, attestent, au nom et pour le compte de GBL, qu'à leur connaissance,

- les états financiers au 31 décembre 2024 contenus dans le présent rapport annuel ont été établis conformément aux normes comptables applicables (IFRS ou droit comptable belge) et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de GBL et des entreprises comprises dans la consolidation⁽¹⁾ ;
- le rapport de gestion⁽²⁾ présenté dans le rapport annuel contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de GBL et des entreprises comprises dans la consolidation⁽¹⁾, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

9.2 COMMISSAIRE

PwC Reviseurs d'Entreprises SRL
Représentée par Alexis Van Bavel⁽³⁾
Réviseur d'Entreprises
Culliganlaan 5
1831 Diegem
Belgique

(1) Les « entreprises comprises dans la consolidation » comprennent les sociétés filiales de GBL au sens de l'article 1:15 du Code des sociétés et des associations. Voir la liste des sociétés filiales aux pages 160 et 161

(2) Document établi par le Conseil d'Administration du 13 mars 2025

(3) Agissant au nom de Alexis Van Bavel SRL

9.3

LEXIQUE FINANCIER

La terminologie spécifique utilisée dans la partie dédiée aux « Comptes au 31 décembre 2024 » renvoie au référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

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

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

Enfin, les termes repris dans la partie « Déclaration de Gouvernance d'Entreprise » font directement référence au Code belge de gouvernance d'entreprise 2020 et autres législations spécifiques.

Actif net réévalué ou « ANR »

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

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

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

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

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

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

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

Actifs sous gestion ou « Assets under management – AuM »

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

Créance Concentrix

La créance Concentrix résulte de la transaction, clôturée le 25 septembre 2023, relative au rapprochement du groupe Webhelp, un actif privé détenu par GBL entre 2019 et 2023, et de la société cotée Concentrix (la « Transaction Concentrix + Webhelp »). Cette créance d'un montant nominal de EUR 493 millions arrivera à échéance en septembre 2025 et porte un taux d'intérêt facial annuel de 2,00 %. Elle a été monétisée pour sa plus grande partie au T3 2024. GBL a gardé une créance résiduelle de EUR 4 millions au 31 décembre 2024.

Décote (%)

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

ESES et paiement du dividende

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

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

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

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

Loan To Value (%)

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

Le détail du calcul est illustré en page 142 du Rapport Annuel 2024.

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

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

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

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

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (calcul dilué)

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

Participation du groupe

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

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

Portefeuille

Le portefeuille reprend :

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

Présentation économique du résultat

Afin de faciliter et de clarifier la lecture du résultat consolidé attribuable au groupe (repris dans le Compte de résultats consolidé au 31 décembre, et dans la Note I,1. Information sectorielle sur le compte de résultats consolidé) et de ses différentes composantes, le groupe communique la « Présentation Economique du Résultat Consolidé » qui ventile les éléments du résultat consolidé (attribuable au groupe) de la période par nature :

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

- Les cash earnings comprennent principalement les dividendes issus du portefeuille et de l'autocontrôle, les dividendes et intérêts en provenance de GBL Capital ou Sienna Investment Managers, les

résultats nets de l'activité de yield enhancement, les résultats provenant de la gestion de la trésorerie brute, les différences de change réalisées, les récupérations fiscales, déduction faite des frais généraux, des charges afférentes à l'endettement brut et des charges d'impôts. L'ensemble de ces résultats est lié à l'activité Holding.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Profil de liquidité

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

Ratio de payout (%)

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

Rendement dividendaire (%)

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

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

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

Rotation d'actifs

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

Société opérationnelle

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

System Paying Agent

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

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

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

Trésorerie nette et endettement net

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

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

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

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

Vélocité sur flottant (%)

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

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

Yield enhancement

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

Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands
This annual report is also available in English

Réalisation : www.landmarks.be

© Photographies : Shutterstock
Couverture : Shutterstock
Portraits : Nathalie Gabay, David Plas, Owen Egan
Pages intérieures : adidas, Affidea, Canyon, Imerys, Parques Reunidos, Pernod Ricard, Shutterstock, Umicore, Unsplash, Voodoo

Imprimé en Belgique par Zquadra



Groupe Bruxelles Lambert
Avenue Marnix 24 - 1000 Bruxelles - Belgique
Tél.: +32 2 289 17 17
RPM : Bruxelles
TVA : BE 0407 040 209

www.gbl.com