

**Delivering  
meaningful  
growth**

**GBL**

Rapport annuel 2025

# Sommaire

## (Volume 1)

### 1. Présentation du groupe 16

1.1 Business model	17
1.2 Actif net réévalué par action	18

### 2. Gouvernance d'Entreprise 22

2.1 Déclaration de Gouvernance d'Entreprise	23
2.2 Conseil d'Administration et Comités	24
2.3 Rémunération des mandataires sociaux	38
2.4 Association des équipes de GBL aux investissements du groupe	44
2.5 Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL	46
2.6 Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025	49
2.7 Gestion des risques et contrôle interne	54
2.8 GBL ACT	57

### 3. Gestion des risques 59

3.1 Gestion des risques et contrôle interne	60
3.2 Description et hiérarchisation des risques	63

## Profil de GBL

Message de Ian Gallienne, Président du Conseil d'Administration de GBL	4
Message de Johannes Huth, Administrateur-Délégué de GBL	6
Chiffres clés au 31 décembre 2025	10
Faits marquants 2025 et événements subséquents	12

### 4. Revue de portefeuille 71

4.1 Stratégie de gestion de portefeuille	72
4.2 Actifs cotés	83
4.3 Actifs privés directs	99
4.4 Classe d'actifs non stratégique – actifs privés indirects (GBL Capital)	110
4.5 Classe d'actifs non stratégique – gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)	113
4.6 Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS	115

### 5. Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière 116

5.1 Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle	117
5.2 Situation financière	126

### 6. États financiers 129

6.1 États financiers consolidés	130
6.2 Rapport du Commissaire	211
6.3 Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans	216
6.4 Comptes sociaux abrégés	217
6.5 Politique de distribution	219

### 7. Déclaration relative à la durabilité (Volume 2) 220

7.1 Base de préparation	221
7.2 Partie I - GBL holding	225
7.3 Partie II - GBL entité consolidée	226
7.4 Annexe	230
7.5 Rapport du Commissaire	233

### 8. Présentation générale de la Société et de son capital 220

8.1 Informations concernant la Société	221
8.2 Capital et structure de détention	225
8.3 Actionnaires	226
8.4 Autres informations pour les actionnaires	230
8.5 Contrôle des comptes	233

### 9. Autres informations 234

9.1 Personnes responsables	235
9.2 Commissaire	235
9.3 Lexique financier	236



## Une société d'investissement de premier plan, alliant un héritage patrimonial à une approche fondée sur les résultats

Chez GBL, l'héritage et la détermination se conjuguent pour créer une culture unique portée par une vision claire : devenir la première société d'investissement en Europe dotée de capital permanent.

Notre histoire en tant que société d'investissement de longue date est étroitement liée à nos fondations familiales. Ainsi, notre approche repose sur la collaboration et la responsabilité. Nos valeurs fondamentales, ainsi que la culture qu'elles engendrent, sont essentielles.

Préserver notre héritage ne nous empêche pas d'être tournés vers l'avenir. Nous abordons les opportunités avec un regard à long terme, tout en agissant avec un réel sens de l'urgence.

Saisir pleinement les opportunités de croissance nécessite d'identifier les moteurs structurels – une démarche pleinement intégrée à nos processus d'investissement. Notre capacité d'anticipation se traduit par une prise de décision agile, indispensable dans un monde de plus en plus volatil où la rapidité d'action est primordiale.

Nous sommes déterminés à nous imposer des standards d'exigence élevés et affinons continuellement notre approche afin d'améliorer notre performance. Cette culture d'excellence qui nous est propre sera le moteur de nos résultats et nous rapprochera de notre vision.

## Profil de GBL

- Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL
- Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL
- Chiffres clés au 31 décembre 2025
- Faits marquants 2025 et  
événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale  
de la Société et de son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## Message de Ian Gallienne, Président du Conseil d'Administration de GBL



### Chers actionnaires,

L'année écoulée a une fois de plus été marquée par des turbulences économiques et politiques à l'échelle mondiale. La volatilité et l'imprévisibilité semblent être devenues des caractéristiques permanentes du paysage géopolitique et macroéconomique. En de tels moments, il est plus nécessaire que jamais de rester attachés à nos valeurs fondamentales et de conserver une vision à long terme centrée sur les fondamentaux créateurs de valeur.

Un leadership fort est également essentiel en cette période. À cet égard, l'année écoulée a été une année de transition pour GBL. En mai 2025, nous avons mis en place une nouvelle structure de gouvernance. Paul Desmarais, jr., qui présidait notre groupe depuis 2019, a demandé à devenir Vice-Président. Il a dirigé le Conseil d'Administration avec une grande intelligence et une remarquable maîtrise, y compris dans les moments difficiles, et je suis convaincu que, dans ses nouvelles fonctions, il continuera à apporter une contribution significative.

Après avoir occupé le poste de CEO de GBL pendant 14 ans, je suis honoré de lui succéder en qualité de Président. Je mettrai à profit

ma connaissance de la société ainsi que mon expérience d'investisseur et d'administrateur au sein de divers conseils de sociétés pour veiller à ce que la gouvernance de GBL réponde aux normes les plus élevées.

Je suis heureux d'avoir accueilli Johannes Huth en qualité d'Administrateur-Délégué. Il apporte une vaste expérience en matière de capacité d'origination et de gestion d'actifs privés directs. Son expérience et ses résultats en tant qu'investisseur seront déterminants pour la mise en œuvre de notre stratégie.

Nous partageons une vision commune, présentée au marché lors de notre *Strategic Update* en novembre 2024, et un attachement profond aux valeurs et à la culture différenciantes de GBL. À ce titre, nous nous engageons à trouver le juste équilibre entre l'agilité nécessaire pour demeurer compétitifs en ces temps difficiles et la discipline en matière d'investissement qui constitue la pierre angulaire du succès de GBL.

Au cours de l'année écoulée, nous avons réalisé des progrès significatifs dans nos trois priorités stratégiques, à savoir la simplification du portefeuille, l'accent mis sur les actifs privés directs et la réalisation de rendements attractifs pour nos actionnaires.

## Profil de GBL

- Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL

Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL  
Chiffres clés au 31 décembre 2025  
Faits marquants 2025 et  
événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale  
de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

Nous avons cédé avec succès plusieurs participations non stratégiques et avons saisi des opportunités de générer des profits en réduisant nos positions dans certains investissements cotés. Nous avons poursuivi notre collaboration étroite avec les équipes dirigeantes de nos sociétés en portefeuille, cotées comme privées, afin de créer de la valeur pour nos actionnaires. Par ailleurs, nous avons offert à nos actionnaires des rendements significatifs, notamment au travers d'un dividende par action revu substantiellement à la hausse et de la poursuite des rachats d'actions propres.

Grâce au travail acharné de nos équipes, nous avons abordé l'année 2026 encore plus forts et mieux positionnés pour tirer parti de nouvelles opportunités. À l'avenir, nous devrions voir émerger un monde où la volatilité sera la norme. Cependant, je suis convaincu qu'un tel environnement nous offrira des opportunités de redéployer notre capital et d'assurer une croissance à long terme porteuse de sens.

Je vous remercie pour votre soutien continu.

**Ian Gallienne**

Président du Conseil d'Administration de GBL

**« Au cours de l'année écoulée, nous avons réalisé des progrès significatifs dans nos trois priorités stratégiques annoncées en novembre 2024, à savoir la simplification du portefeuille, l'accent mis sur les actifs privés directs et la réalisation de rendements attractifs pour nos actionnaires »**

## Profil de GBL

Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL

- **Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL**  
Chiffres clés au 31 décembre 2025  
Faits marquants 2025 et  
événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale  
de la Société et de son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## Message de Johannes Huth, Administrateur-Délégué de GBL



### Chers actionnaires,

Je suis ravi de m'adresser à vous dans le premier rapport annuel depuis ma nomination en mai 2025.

Je souhaite, avant tout, remercier Paul Desmarais, jr. et Ian Gallienne pour les fondements qu'ils ont mis en place au sein de GBL, pour leur confiance et pour l'excellente collaboration au cours des dix derniers mois. La transition de gouvernance s'est déroulée avec une fluidité remarquable. Cette période est particulièrement enthousiasmante pour diriger GBL, alors que nos équipes ont travaillé avec détermination pour atteindre les objectifs présentés lors du *Mid-term Strategic Update* en novembre 2024.

Nos priorités consistent à simplifier le portefeuille, cibler nos efforts sur les investissements privés directs et offrir des rendements attractifs pour nos actionnaires. Je suis convaincu qu'il s'agit de la voie la plus pertinente pour GBL. C'est cette conviction qui m'a conduit à rejoindre le groupe. À cet égard, je suis heureux de pouvoir annoncer que nous avons déjà réalisé des avancées significatives dans la mise en œuvre de nos objectifs.

En matière de simplification du portefeuille, nous avons cédé, ou sommes en voie de céder, plusieurs actifs non stratégiques.

Nous avons monétisé une part significative des actifs composant GBL Capital, notre activité d'investissements privés indirects. Ces cessions, réalisées au travers d'une série de transactions, ont généré 1,7 milliard d'euros de produits de cession<sup>(1)</sup>. Nous avons ainsi non seulement réduit de manière substantielle le capital alloué à cette activité, mais également transféré 0,6 milliard d'euros d'engagements futurs. Bien que certaines considérations juridiques et autres contraintes ne nous aient pas permis de céder un volume encore plus important, nous poursuivrons progressivement la sortie de nos positions restantes au sein de GBL Capital.

En ce qui concerne notre activité de gestion d'actifs opérant sous la marque Sienna, nous avons conclu des accords visant à céder la majeure partie de cette activité et finaliserons les cessions au cours de 2026.

Nous avons également réduit certaines de nos positions cotées. À la suite de la forte progression du cours de SGS début 2025, nous avons diminué

(1) Avec un paiement différé à hauteur de EUR 0,5 milliard à recevoir 12 mois après le *closing*, i.e. au quatrième trimestre 2026

## Profil de GBL

Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL

- **Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL**  
Chiffres clés au 31 décembre 2025  
Faits marquants 2025 et  
événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale  
de la Société et de son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

notre participation de 19,1 % à 14,6 %. De même, nous avons tiré parti du rebond de l'action Umicore en 2025 pour réduire de moitié notre position à environ 8 % du capital social en novembre, avant de la liquider entièrement en février 2026.

À la suite de ces ventes, nous avons atteint 95 % de notre objectif de 5 milliards d'euros de cessions, initialement prévu pour la fin de l'année 2027.

Notre portefeuille coté est composé d'entreprises présentant des fondamentaux solides. Toutefois, leurs performances boursières au cours de l'année écoulée n'ont pas reflété ces atouts et se sont révélées décevantes. Le fait que les cours de bourse de nos sociétés cotées ne traduisent pas correctement la performance intrinsèque de leurs activités, et qu'ils soient souvent influencés par des mouvements de marché échappant à notre contrôle, renforce ma conviction que notre stratégie consistant à privilégier à l'avenir les investissements privés est la plus appropriée.

SGS a publié de bons résultats annuels, démontrant une accélération de la progression dans la mise en œuvre de la feuille de route *Strategy 27* du groupe. Outre un solide chiffre d'affaires organique et une

progression de la marge opérationnelle, SGS a fait état d'une dynamique soutenue en matière de *M&A*, avec 24 opérations<sup>(1)</sup> ainsi que la plus importante à ce jour pour le groupe : l'acquisition de la société américaine Applied Technical Services. Cette transaction rapproche sensiblement SGS de son objectif de plus que doubler son chiffre d'affaires en Amérique du Nord et devrait générer d'importantes synergies.

Pernod Ricard occupe une position concurrentielle solide, tant sur le plan géographique que sur celui de ses marques. Toutefois, les tarifs douaniers, la confiance en berne des consommateurs et l'évolution des habitudes de consommation pèsent sur le secteur des spiritueux et sur les cours de bourse des acteurs du marché. Le groupe concentre donc ses efforts sur l'adaptation de son offre, l'amélioration de son efficacité opérationnelle et une croissance durable à long terme.

Imerys a continué de faire face à des défis sur ses marchés en 2025 et met désormais en œuvre un programme d'amélioration des coûts et de la performance visant à générer entre 50 et 60 millions d'euros d'économies annuelles.

Nous avons été ravis de voir l'État français s'engager à investir 50 millions d'euros pour une participation minoritaire dans EMILI, une étape clé pour ce projet stratégique dans le lithium. J'ai récemment rejoint le Conseil d'Administration d'Imerys et j'entends apporter mon soutien à l'équipe dirigeante dans nos efforts pour renouer avec une croissance rentable. adidas a franchi plusieurs étapes majeures en 2025, notamment en réalisant un chiffre d'affaires record porté par une croissance à deux chiffres sur l'ensemble des marchés et des canaux, ainsi qu'une progression significative de ses bénéfices. Malgré ces performances opérationnelles remarquables, le cours de bourse n'a pas suivi la même trajectoire, conduisant la direction à lancer en 2026 un programme de rachat d'actions propres pouvant atteindre un milliard d'euros.

Nos investissements cotés représentaient 49 % de notre actif net réévalué en fin d'exercice, et l'évolution de leurs cours de bourse a constitué un facteur important dans l'évolution de notre actif net réévalué par action, qui s'est établi en fin d'année à 105,37 euros, contre 115,15<sup>(2)</sup> euros à fin 2024.

(1) Inclut les acquisitions *bolt-on* jusqu'au 11 février 2026

(2) Basé sur 133,2 millions d'actions, pro forma de l'annulation de 5,2 millions d'actions propres approuvée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GBL du 2 mai 2025

## Profil de GBL

Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL

- **Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL**  
Chiffres clés au 31 décembre 2025  
Faits marquants 2025 et  
événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale  
de la Société et de son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

L'accent mis sur les actifs privés directs s'est traduit par une création de valeur de 641 millions d'euros en 2025. Nous continuons d'enregistrer d'excellents résultats chez Affidea, un prestataire de soins de santé paneuropéen de premier plan spécialisé dans l'imagerie diagnostique, les services ambulatoires et les soins de proximité. L'activité affiche une croissance à deux chiffres, portée par la croissance organique et le *M&A*. Face à une demande toujours soutenue pour des services de santé de pointe, nous identifions un potentiel supplémentaire important et sommes heureux d'accompagner le développement d'Affidea grâce à une récente injection de capital à hauteur de 150 millions d'euros.

Sanoptis bénéficie d'une dynamique similaire et enregistre également une croissance à deux chiffres de son chiffre d'affaires et de ses résultats. Depuis l'investissement initial de GBL, ce leader européen des services d'ophtalmologie s'internationalise et a déjà établi des positions de marché de premier plan dans quatre de ses six géographies.

Canyon, notre distributeur *direct-to-consumer* de vélos haut de gamme, a bénéficié pendant

des années d'une croissance dynamique, en particulier durant le boom lié au Covid, et évolue désormais dans un environnement devenu plus difficile pour le secteur. Le groupe se concentre à présent sur la réduction de la complexité et la simplification des processus, tout en mettant l'accent sur des axes de croissance stratégiques. Roman Arnold, le fondateur de Canyon, est la personne idéale pour piloter cette adaptation stratégique, qui renforcera durablement la position concurrentielle du groupe.

Nous avons consacré une part importante de notre temps en 2025 à revitaliser et améliorer l'organisation de nos efforts d'origination. Nous avons renforcé l'équipe avec le recrutement de deux *Investment Partners* chargés de contribuer à l'origination et à la gestion des investissements. Par ailleurs, nous avons ajouté la technologie à nos secteurs prioritaires (services aux entreprises, biens de consommation, soins de santé, *light industrials* et désormais technologie), ce qui nous permettra d'élargir notre périmètre d'investissement tout en soutenant nos autres secteurs, où la technologie joue un rôle de plus en plus déterminant.

**« Avec un portefeuille désormais plus ciblé, des équipes hautement qualifiées et un bilan solide, nous avons abordé l'année 2026 sur des bases robustes »**

## Profil de GBL

Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL

- **Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL**  
Chiffres clés au 31 décembre 2025  
Faits marquants 2025 et  
événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale  
de la Société et de son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

En matière de nouveaux investissements, si l'année 2025 a été relativement calme, nous avons bien démarré 2026. En février, nous avons signé un accord définitif pour investir 0,5 milliard d'euros dans Rayner, un spécialiste britannique de premier plan en *Medtech* ophtalmique, doté d'un fort potentiel de croissance. Cet investissement nous donnera une participation de co-contrôle de 45 % aux côtés des actionnaires existants, CVC et l'équipe de direction de Rayner.

À l'avenir, nous continuerons de nous focaliser sur des investissements dans lesquels nous disposons d'un contrôle ou d'un co-contrôle, au sein de nos cinq secteurs de prédilection au cœur de l'Europe. Le capital permanent de GBL et son héritage familial constituent un avantage concurrentiel qui nous offre le temps nécessaire pour identifier des opportunités attractives au juste prix.

Nous continuons à cibler nos efforts sur l'optimisation de nos processus internes et sur l'amélioration de notre efficacité opérationnelle, et avons maintenu nos coûts en dessous de 40 points de base de l'ANR en 2025. La réduction de la complexité résultant de la cession des activités de GBL Capital et du

gestionnaire d'actifs Sienna nous permettra de générer des économies supplémentaires en 2026.

Nous avons clôturé l'année 2025 avec une situation financière solide, reflétée par une liquidité de plus de 4,8 milliards d'euros et une position de trésorerie nette supérieure à 330 millions d'euros. Nous avons émis en janvier 2026 une obligation de 500 millions d'euros à maturité dix ans, qui a rencontré une forte demande sur le marché. Avec ce capital additionnel et l'allongement de nos maturités, nous disposons d'une marge de manœuvre importante pour mener de nouvelles opérations.

Les retours aux actionnaires sont demeurés une priorité, avec un milliard d'euros distribué en 2025. Nous avons racheté 335 millions d'euros d'actions propres et augmenté notre dividende par action<sup>(1)</sup> de plus de 80 %. Notre rendement total pour les actionnaires de plus de 23 %<sup>(2)</sup>, s'inscrit pleinement dans notre ambition de performance à deux chiffres.

Lors de la publication de nos résultats annuels en mars 2026, nous avons annoncé qu'au titre de l'exercice 2025, les actionnaires recevraient un dividende par action de 5,125 euros<sup>(3)</sup>, en hausse

de 2,5 % par rapport à l'an dernier et représentant un rendement de 6,7 %<sup>(4)</sup>. Nous avons également indiqué que notre objectif est de maintenir ce dividende stable dans les années à venir.

Cela a été pour moi une année mémorable. J'ai eu l'honneur de prendre mes fonctions d'Administrateur-Délégué et je tiens à exprimer ma gratitude au Conseil d'Administration pour son soutien constant, ayant permis d'assurer une transition fluide. Je souhaite également remercier l'ensemble de mes collègues chez GBL pour leur travail acharné et leur engagement tout au long de l'année 2025. Nous restons pleinement mobilisés pour poursuivre l'amélioration de notre performance, en faisant croître notre ANR et en créant de la valeur pour vous, nos actionnaires.

Avec un portefeuille désormais plus ciblé, des équipes hautement qualifiées et un bilan solide, nous avons abordé l'année 2026 sur des bases robustes.

Je vous remercie pour votre confiance et votre soutien.

**Johannes Huth**

Administrateur-Délégué de GBL

(1) Payé au cours de l'exercice 2025 au titre de l'exercice 2024

(2) *Total Shareholder Return* du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025

(3) De manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

(4) Basé sur le cours de GBL de EUR 75,95 au 31 décembre 2025

Profil de GBL

- Message de Ian Gallienne, Président du Conseil d'Administration de GBL
- Message de Johannes Huth, Administrateur-Délégué de GBL
- Chiffres clés au 31 décembre 2025
- Faits marquants 2025 et événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

**GBL a poursuivi sa feuille de route stratégique avec discipline. La solide liquidité et le ratio Loan To Value conservateur offrent la flexibilité nécessaire pour soutenir les investissements et assurer un rendement attractif pour les actionnaires**

Chiffres clés



(1) EUR 106,14 pro forma de l'annulation de 3,4 millions d'actions propres (soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GBL du 7 mai 2026)  
 (2) Variation 2025 / 2024

Profil de GBL

Message de Ian Gallienne, Président du Conseil d'Administration de GBL

Message de Johannes Huth, Administrateur-Délégué de GBL

- Chiffres clés au 31 décembre 2025
- Faits marquants 2025 et événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

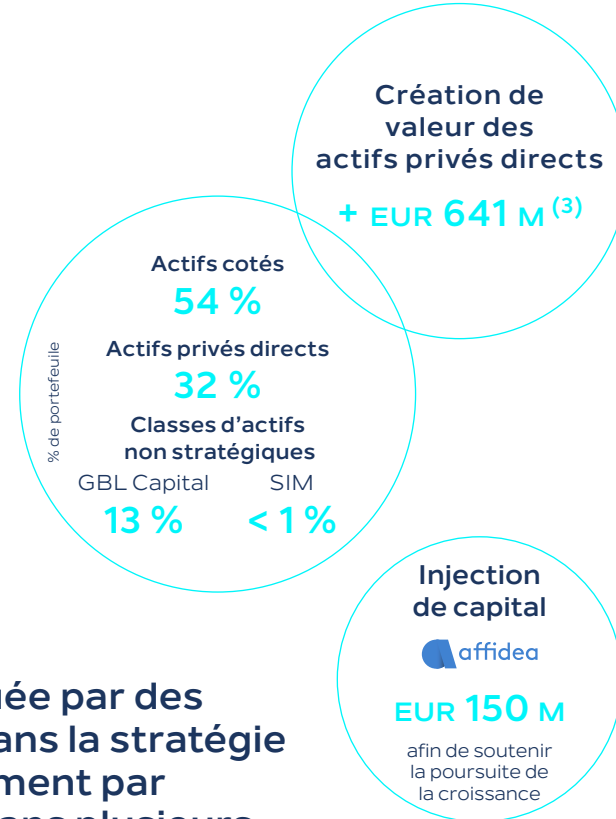
Autres informations

Télécharger PDF pour impression

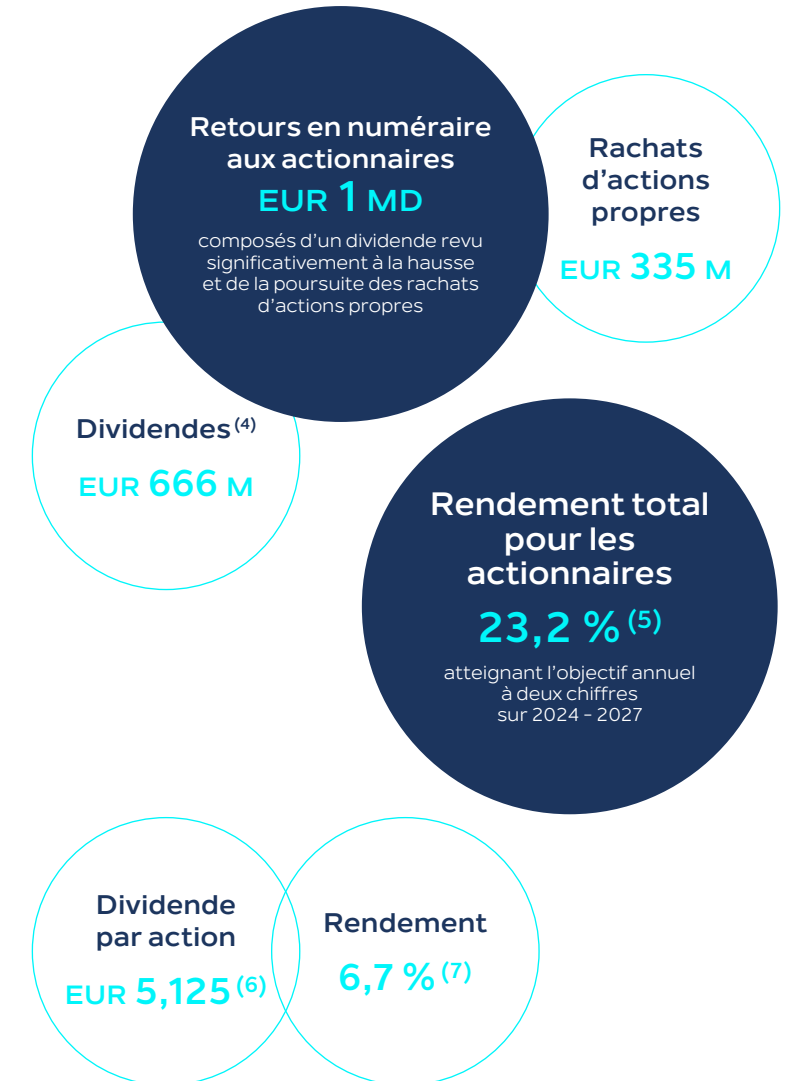
### Simplification du portefeuille



### Accent sur les actifs privés directs



### Retours attractifs pour les actionnaires



L'année 2025 a été marquée par des avancées significatives dans la stratégie à moyen terme<sup>(2)</sup>, notamment par d'importantes cessions dans plusieurs classes d'actifs, une création de valeur significative provenant des actifs privés directs et des retours substantiels pour les actionnaires

(1) La somme des cessions de (i) adidas (EUR 1,7 milliard) en 2024, (ii) GBL Capital (EUR 1,7 milliard), SGS (EUR 0,8 milliard) et Umicore (EUR 0,3 milliard) en 2025 et (iii) Umicore (EUR 0,3 milliard) en février 2026  
 (2) Les informations sur les perspectives à moyen terme (2024-2027) sont disponibles dans la présentation *Strategic Update* dans la rubrique « Investisseurs » sur [www.gbl.com](http://www.gbl.com)  
 (3) Affidea (+ EUR 514 millions), Sanoptis (+ EUR 125 millions), Canyon (- EUR 12 millions), Voodoo (+ EUR 12 millions), Parques Reunidos (+ EUR 1 million)

(4) Approuvé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire de GBL du 2 mai 2025 pour l'exercice 2024 ; mis en paiement à partir du 13 mai 2025  
 (5) *Total Shareholder Return* du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025  
 (6) Payable au cours de l'exercice 2026 au titre de l'exercice 2025 ; de manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL  
 (7) Basé sur le cours de GBL de EUR 75,95 au 31 décembre 2025

## Profil de GBL

Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL  
Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL  
Chiffres clés au 31 décembre 2025

- Faits marquants 2025 et événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Faits marquants 2025 et événements subséquents

**GBL a réalisé des étapes importantes dans sa trajectoire stratégique à moyen terme, notamment des cessions considérables d'actifs, une création de valeur significative provenant des actifs privés directs et des retours substantiels pour les actionnaires**



Profil de GBL

- Message de Ian Gallienne, Président du Conseil d'Administration de GBL
- Message de Johannes Huth, Administrateur-Délégué de GBL
- Chiffres clés au 31 décembre 2025
- Faits marquants 2025 et événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Gouvernance chez GBL

- Ian Gallienne, CEO, est nommé Président du Conseil d'Administration de GBL, avec son prédécesseur, Paul Desmarais, jr., assumant le rôle de Vice-Président, à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025
- Johannes Huth, auparavant *Partner* et Président des Opérations pour la région EMEA chez KKR, est nommé Administrateur-Délégué afin de reprendre les responsabilités exécutives de GBL exercées jusqu'alors par Ian Gallienne et piloter la mise en œuvre de la trajectoire stratégique à moyen terme du groupe annoncée en novembre 2024

## Priorités stratégiques

### Simplification du portefeuille au travers de cessions

À fin 2025, le produit total des cessions d'investissements de GBL Capital, de Sienna Investment Managers et de certains actifs cotés atteint EUR 4,4 milliards, soit 88 % du montant prévu dans le plan à moyen terme en novembre 2024

### GBL Capital (actifs privés indirects)

- GBL lance la cession d'une part importante des actifs de GBL Capital
- Au 31 décembre 2025, GBL a cédé EUR 2,0 milliards d'ANR (sur la base de l'ANR à fin 2024), générant un produit total de cession en numéraire de EUR 1,5 milliard
- Ces cessions comprennent également le transfert d'engagements non-appelés à hauteur de EUR 0,6 milliard
- GBL annonce que GBL Capital ne prendra plus de nouveaux engagements

### Sienna Investment Managers (gestion d'actifs pour compte de tiers)

- En décembre 2025, GBL signe un contrat de cession de ses participations dans Sienna Gestion (gestion d'actifs cotés) et Sienna Private Credit<sup>(1)</sup> (dette privée) à Malakoff Humanis
- Cette cession inclut également les engagements (appelés et non appelés) de GBL dans les fonds gérés par Sienna Gestion et Sienna Private Credit<sup>(1)</sup> (soit EUR 185 millions au 30 novembre 2025)

### Actifs cotés

GBL réduit ses positions dans SGS et Umicore

#### SGS

- En mars 2025, GBL cristallise de la valeur au travers de cessions de titres SGS à hauteur de EUR 772 millions, générant une plus-value nette<sup>(2)</sup> de EUR 164 millions
- GBL réduit sa position de 19,1 % du capital à 14,6 % tout en demeurant le premier actionnaire et restant engagée à soutenir la société, son équipe dirigeante et sa stratégie

#### umicore

- En novembre 2025, GBL réduit de moitié sa position dans Umicore à environ 8,0 % pour un produit total de cession de EUR 299 millions



(1) À l'exception de la participation dans Ver Capital  
 (2) Conformément à la norme IFRS 9, les résultats de cession sont sans impact sur le résultat net consolidé de GBL

## Profil de GBL

Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL

Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL  
Chiffres clés au 31 décembre 2025

- Faits marquants 2025 et événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Accent sur les actifs privés directs



- Durant l'année, Affidea réalise 18 acquisitions, notamment deux transactions importantes portant sur des plateformes en pathologie et en urologie établies en Suisse
- Le nombre de sites d'Affidea augmente de + 29 à 418 sous l'effet des acquisitions et des ouvertures de sites
- En octobre 2025, Affidea bénéficie d'une augmentation de capital de EUR 150 millions afin de soutenir davantage l'accélération de ses opportunités de croissance attractives

## Sanoptis

- Sanoptis poursuit avec succès sa stratégie d'internationalisation (i.e., en dehors de la Suisse et de l'Allemagne), ayant acquis des positions de leader sur le marché dans quatre de ses six géographies
- Durant l'année, la société acquiert 10 centres chirurgicaux, augmentant ainsi le nombre de sites à 468 (+ 189 depuis l'acquisition par GBL en juillet 2022)

## Retours attractifs pour les actionnaires

GBL génère un TSR de plus de 23 %<sup>(1)</sup>, atteignant ainsi son objectif de TSR annuel à deux chiffres annoncé lors du *Strategic Update* en novembre 2024. Le groupe retourne, en outre, EUR 1 milliard en numéraire à ses actionnaires, au travers de dividendes et rachats d'actions propres

## Dividendes

- GBL verse à ses actionnaires EUR 666 millions de dividendes au titre de l'exercice 2024, représentant une hausse de + 82 % du dividende par action. Ce dividende nettement plus élevé est soutenu par la solidité du bilan de GBL et son profil de liquidité
- En mars 2026, GBL propose au titre de l'exercice 2025 un dividende par action de EUR 5,125<sup>(2)</sup>, représentant un rendement de 6,7 %<sup>(3)</sup>, et communique son intention de maintenir le dividende par action stable par la suite

## Rachats et annulations d'actions propres

- GBL annule 5,2 millions d'actions propres suite à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025, diminuant le nombre d'actions en circulation à 133,2 millions
- GBL réalise en 2025 des rachats d'actions propres à hauteur de EUR 335 millions dans le cadre de la huitième enveloppe de rachats d'actions propres, dont le montant alloué est de EUR 500 millions
- Depuis décembre 2018, GBL a racheté 38,4 millions d'actions propres pour un montant de EUR 3.010 millions et a annulé 28,2 millions d'actions propres



(1) Du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025

(2) Payable au cours de l'exercice 2026 au titre de l'exercice FY 2025 ; de manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

(3) Basé sur le cours de GBL de EUR 75,95 au 31 décembre 2025

## Profil de GBL

Message de Ian Gallienne,  
Président du Conseil d'Administration de GBL

Message de Johannes Huth,  
Administrateur-Délégué de GBL

Chiffres clés au 31 décembre 2025

- Faits marquants 2025 et événements subséquents

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Événements subséquents

### Recrutements récents et secteur prioritaire additionnel

- GBL annonce les nominations de Bilge Ogut et Michael Ogrinz en qualité de *Investment Partners*, renforçant l'équipe actuelle composée de quatre *Investment Partners* pour identifier et gérer des investissements
- GBL étendra ses activités au secteur technologique, parallèlement à ses secteurs prioritaires actuels : les services aux entreprises, les biens de consommation, les soins de santé et le *light industrials*

### CANYON

- En janvier 2026, Canyon annonce son intention d'adapter de manière stratégique ses structures organisationnelles et de coûts afin de garantir l'innovation et la compétitivité à long terme. Cette réorientation vise à affiner l'ADN de Canyon et à renforcer durablement sa capacité d'innovation, ses performances sportives et ses liens étroits avec la communauté cycliste

### Rayner

- En février 2026, GBL conclut des accords définitifs en vue d'acquérir une participation de co-contrôle de 45 % dans Rayner, l'un des principaux fabricants de lentilles intraoculaires et produits connexes, représentant un investissement en fonds propres de EUR 0,5 milliard
- GBL obtiendra des droits de contrôle aux côtés de CVC à l'issue de la transaction, dont la finalisation est prévue pour le deuxième trimestre 2026

### Placement obligataire

- En janvier 2026, GBL annonce le succès du placement obligataire de EUR 500 millions assorti d'un coupon de 3,75 % et à maturité 10 ans, allongeant ainsi la maturité moyenne de l'endettement financier du groupe
- Le produit de cette émission a vocation à couvrir les besoins généraux de GBL, notamment pour refinancer la dette existante

### umicore

- En février 2026, GBL cède le solde de sa position, correspondant à environ 8,0 % du capital social d'Umicore, pour un produit total de cession de EUR 338 millions

### Poursuite de la simplification du portefeuille

- Au 12 mars 2026, le produit total des cessions d'investissements de GBL Capital, de Sienna Investment Managers et de certains actifs cotés atteint EUR 4,8 milliards, soit 95 % de l'objectif à trois ans annoncé en novembre 2024

### Annulation d'actions propres

- GBL propose à son Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mai 2026 l'annulation de 3,4 millions d'actions propres, ce qui réduirait le nombre total d'actions en circulation à 129,8 millions



- Profil de GBL
- Présentation du groupe
  - Business model
  - Actif net réévalué par action
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

- 1.1 Business model 17
- 1.2 Actif net réévalué par action 18

# 1. Présentation du groupe



Profil de GBL

Présentation du groupe

- Business model
  - Actif net réévalué par action

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 1.1 Business model

# 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
- Cinq secteurs privilégiés<sup>(1)</sup>, 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

### Recours modéré au levier

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

(1) Services aux entreprises, biens de consommation, soins de santé, *light industrials* et technologie

Profil de GBL

Présentation du groupe

Business model

• Actif net réévalué par action

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

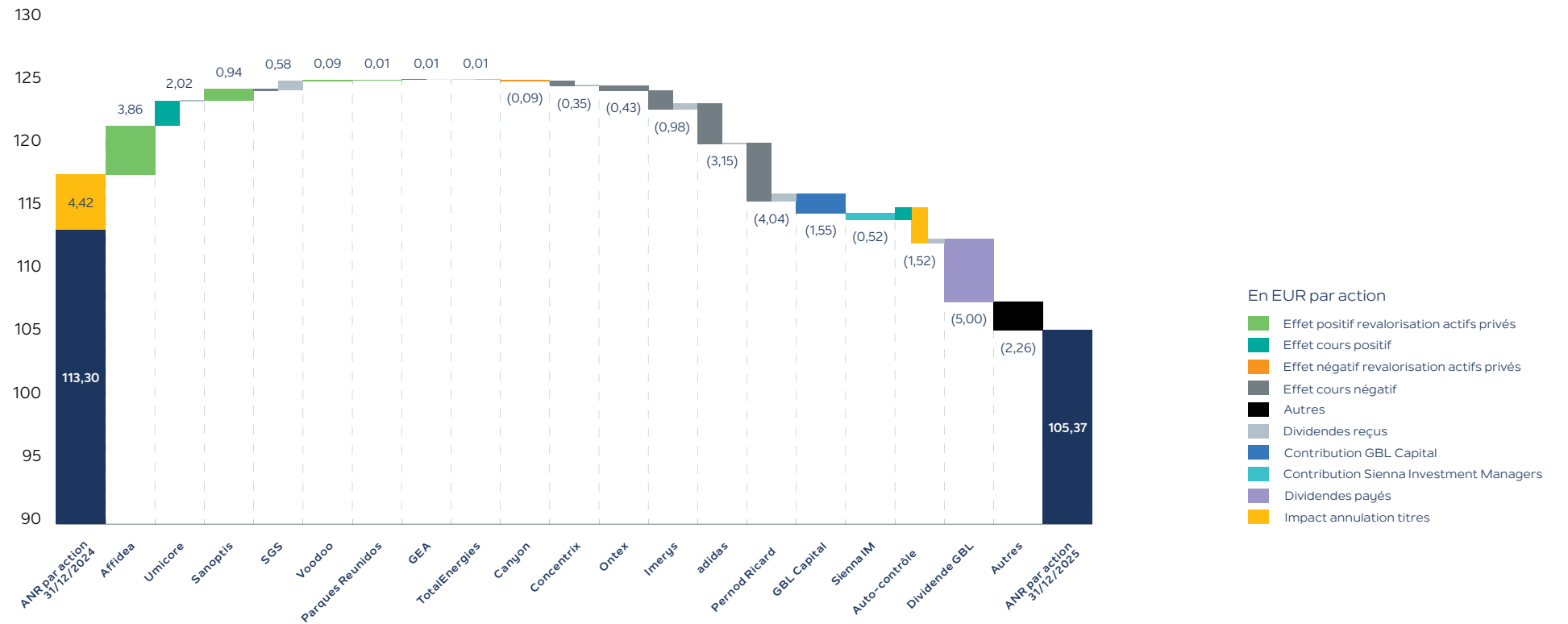
## 1.2 Actif net réévalué par action

### 1.2.1 Évolution de l'actif net réévalué par action de GBL en 2025

Au 31 décembre 2025, l'actif net réévalué par action de GBL est de EUR 105,37<sup>(1)</sup> à comparer à EUR 113,30<sup>(2)</sup> à fin 2024. Rapportée au cours de bourse de EUR 75,95, la décote s'établit, à fin décembre 2025, à 27,9 %, en diminution de - 1.378 pb par rapport à fin 2024 (41,7 %).

Au 31 décembre 2025, l'actif net réévalué s'élève à EUR 14,0 milliards, à comparer à EUR 15,7 milliards à fin 2024.

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de l'actif net réévalué par action de fin 2024 à fin 2025.



(1) EUR 106,14 pro forma de l'annulation de 3.4 millions d'actions propres (soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GBL du 7 mai 2026)  
 (2) EUR 115,15 pro forma de l'annulation de 5,2 millions d'actions propres approuvée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire de GBL le 2 mai 2025

Profil de GBL

Présentation du groupe

Business model

• Actif net réévalué par action

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 1.2.2 Décomposition de l'actif net réévalué au 31 décembre 2025

	31 décembre 2025			Variation	31 décembre 2024		
	% EN CAPITAL	Cours de bourse EN EUR <sup>(1)</sup>	EN EUR MILLION		% EN CAPITAL	Cours de bourse EN EUR <sup>(1)</sup>	EN EUR MILLION
<b>Actifs cotés</b>			<b>6.931</b>	<b>- 24 %</b>			<b>9.105</b>
SGS	14,34	97,55	2.725	- 22 %	19,13	96,56	3.501
Pernod Ricard	6,83	73,10	1.260	- 33 %	6,83	109,00	1.879
Imerys	54,72	23,94	1.113	- 15 %	54,72	28,20	1.311
adidas	3,53	169,05	1.075	- 28 %	3,51	236,80	1.496
Umicore	7,96	17,90	351	- 10 %	15,92	9,96	391
Concentrix	14,09	35,39	314 <sup>(2)</sup>	- 15 %	13,54	41,65	371 <sup>(2)</sup>
Ontex	19,98	4,90	81	- 42 %	19,98	8,39	138
TotalEnergies	0,01	55,59	7	- 54 %	0,01	53,37	14
GEA	0,07	57,80	6	+ 21 %	0,06	47,82	5
<b>Actifs privés directs</b>			<b>4.106</b>	<b>+ 24 %</b>			<b>3.305</b>
Affidea	99,16		2.140	+ 45 %	99,12		1.477
Sanoptis	84,34 <sup>(3)</sup>		1.105	+ 14 %	83,28		969
Voodoo	14,93		314	+ 4 %	15,04		302
Parques Reunidos	23,00		281	- 5 %	23,00		296
Canyon	52,35		267	+ 2 %	49,76 <sup>(4)</sup>		261
<b>Actifs privés indirects</b>			<b>1.666</b>	<b>- 39 %</b>			<b>2.743</b>
GBL Capital			1.666	- 39 %			2.743
<b>Gestion d'actifs pour compte de tiers</b>			<b>61</b>	<b>- 55 %</b>			<b>137</b>
Sienna Investment Managers <sup>(5)</sup>			61	- 55 %			137
<b>Portfeuille</b>			<b>12.765</b>	<b>- 17 %</b>			<b>15.290</b>
Actions propres			938	+ 10 %			851
Endettement brut			(2.061)	- 33 %			(3.070)
Créance Concentrix			-	-			4
Trésorerie brute			2.393	- 8 %			2.606
<b>Actif net réévalué</b>			<b>14.035</b>	<b>- 10 %</b>			<b>15.681</b>
<b>Actif net réévalué (EUR p.a.)<sup>(6)</sup></b>			<b>105,37</b>	<b>- 7 %</b>			<b>113,30</b>
<b>Cours de bourse (EUR p.a.)</b>			<b>75,95</b>	<b>+ 15 %</b>			<b>66,05</b>
<b>Décote</b>			<b>27,9 %</b>	<b>- 1.378 pb</b>			<b>41,7 %</b>

(1) Cours de bourse convertis en EUR sur base du fixing BCE de (i) 0,9314 CHF / EUR au 31 décembre 2025 et de 0,9412 CHF / EUR au 31 décembre 2024 pour SGS, (ii) 1,1750 USD / EUR au 31 décembre 2025 et de 1,0389 USD / EUR au 31 décembre 2024 pour Concentrix

(2) Incluant la valeur de marché des actions de *earn-out* au 31 décembre 2025, soit EUR 3 millions, et au 31 décembre 2024, soit EUR 5 millions

(3) La détention économique de GBL serait de 69,87 % sur base entièrement diluée

(4) Détention dans Canyon par GBL, excluant les titres détenus par GBL Capital (détention indirecte additionnelle de 1,37 % au 31 décembre 2024)

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

(6) Sur une base de 133.200.000 actions au 31 décembre 2025 et 138.400.000 actions au 31 décembre 2024

Profil de GBL

Présentation du groupe

Business model

• Actif net réévalué par action

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

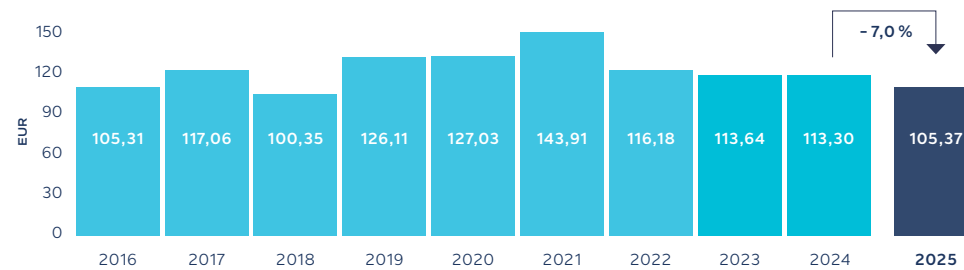
### 1.2.3 Données historiques sur 10 ans

EN EUR MILLION	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net réévalué à la clôture</b>	<b>14.035,2</b>	<b>15.680,9</b>	<b>16.671,5</b>	<b>17.775,5</b>	<b>22.501,1</b>	<b>20.497,9</b>	<b>20.349,4</b>	<b>16.192,7</b>	<b>18.888,0</b>	<b>16.992,2</b>
Variation d'une année à l'autre (en %)	- 10,5	- 5,9	- 6,2	- 21,0	+ 9,8	+ 0,7	+ 25,7	- 14,3	+ 11,2	+ 11,9
Portefeuille	12.764,8	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
Trésorerie nette / (endettement net)	332,8	(460,2)	(2.021,9)	(2.671,2)	(990,5)	(1.563,1)	(767,7)	(693,0)	(442,8)	224,7
Actions propres	937,6	851,4	1.205,8	911,6	778,9	721,4	490,4	199,6	505,0	467,1

EN EUR	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Actif net réévalué par action</b>	<b>105,37</b>	<b>113,30</b>	<b>113,64</b>	<b>116,18</b>	<b>143,91</b>	<b>127,03</b>	<b>126,11</b>	<b>100,35</b>	<b>117,06</b>	<b>105,31</b>
Variation d'une année à l'autre (en %)	- 7,0	- 0,3	- 2,2	- 19,3	+ 13,3	+ 0,7	+ 25,7	- 14,3	+ 11,2	+ 11,9
Cours de bourse	75,95	66,05	71,22	74,58	98,16	82,52	93,96	76,08	89,99	79,72
Décote (en %)	27,9	41,7	37,3	35,8	31,8	35,0	25,5	24,2	23,1	24,3

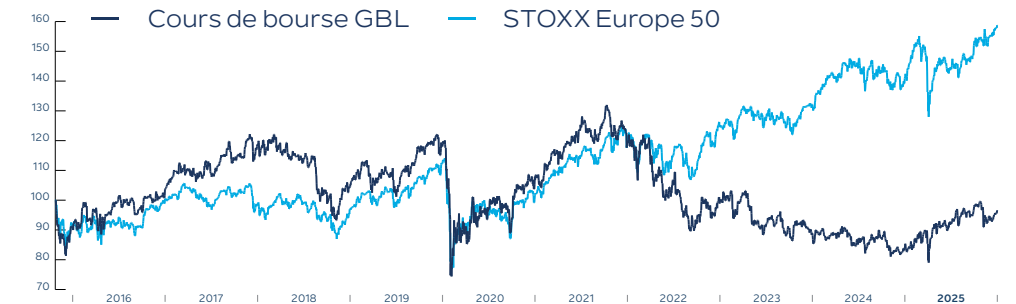
#### Actif net réévalué par action au 31 décembre (1)



#### Évolution de l'action

Le titre GBL a clôturé l'année 2025 à EUR 75,95 et l'année 2024 à EUR 66,05, soit une augmentation de + 15,0 %. A son niveau de clôture le plus élevé, le cours a atteint EUR 78,50 (27 octobre 2025) et EUR 62,30 à son niveau de clôture le plus bas (9 avril 2025).

#### Cours de l'action sur 10 ans (En base 100)



(1) Le calcul de l'actif net réévalué par action est effectué sur base du nombre d'actions représentatives du capital de GBL à la date de valorisation.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Business model

- Actif net réévalué par action

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 1.2.4 Comparables sectoriels

	Pays d'incorporation	Capitalisation boursière à fin 2025 EN EUR MILLIARDS	Notations de crédit <sup>(1)</sup> émetteur	
			S&P GLOBAL	MOODY'S
Investor AB	Suède	93,6	AA-	Aa3
Industrivärden	Suède	16,6	A+	Non noté
Exor	Pays-Bas	15,1	A-	Non noté
Wendel	France	3,7	BBB	Non noté
Kinnevik	Suède	2,2	Non noté	Non noté
<b>GBL</b>	<b>Belgique</b>	<b>10,1</b>	<b>Non noté</b>	<b>A1</b>

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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
  - Déclaration de Gouvernance d'Entreprise
  - Conseil d'Administration et Comités
  - Rémunération des mandataires sociaux
  - Association des équipes de GBL aux investissements du groupe
  - Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL
  - Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025
  - Gestion des risques et contrôle interne
  - GBL ACT
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

- 2.1 Déclaration de Gouvernance d'Entreprise 23
- 2.2 Conseil d'Administration et Comités 24
- 2.3 Rémunération des mandataires sociaux 38
- 2.4 Association des équipes de GBL aux investissements du groupe 44
- 2.5 Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL 46
- 2.6 Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025 49
- 2.7 Gestion des risques et contrôle interne 54
- 2.8 GBL ACT 57

# 2. Gouvernance d'Entreprise



Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

- Déclaration de Gouvernance d'Entreprise
  - Conseil d'Administration et Comités
  - Rémunération des mandataires sociaux
  - Association des équipes de GBL aux investissements du groupe
  - Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL
  - Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025
  - Gestion des risques et contrôle interne
  - GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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](http://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 2025 et la période comprise entre la fin de cet exercice et le Conseil d'Administration du 12 mars 2026. 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.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
  - Déclaration de Gouvernance d'Entreprise
  - Conseil d'Administration et Comités
    - Rémunération des mandataires sociaux
    - Association des équipes de GBL aux investissements du groupe
    - Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL
    - Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025
    - Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

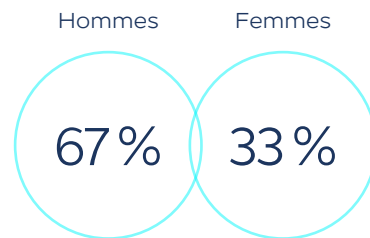
## 2.2 Conseil d'Administration et Comités

### 2.2.1 Conseil d'Administration

#### Composition



#### Proportion Hommes - Femmes



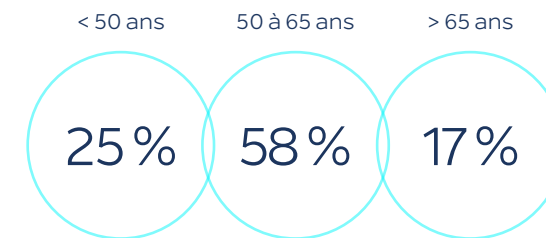
#### Nombre d'Administrateurs - Durée de mandat



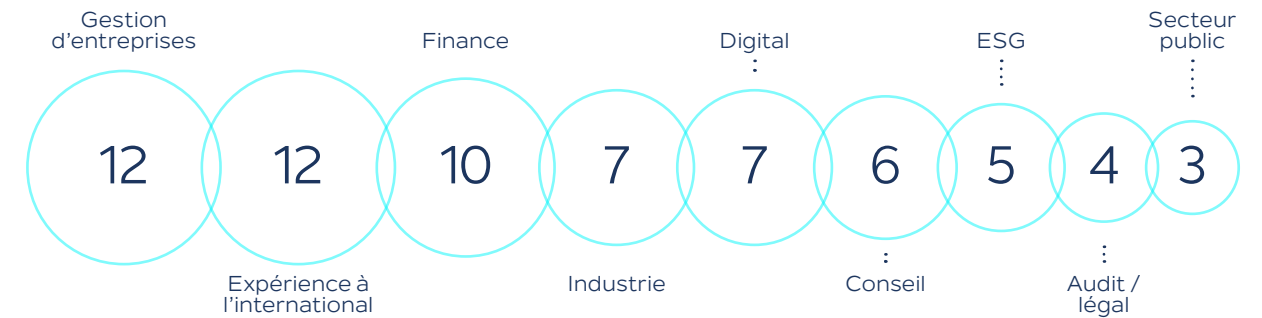
#### Administrateurs indépendants, Durée moyenne du mandat (ans), Âge moyen (ans)



#### Répartition par âge



#### Nombre d'Administrateurs - Expérience



Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

- Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 2.2.1.1 Composition au 31 décembre 2025

#### 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 2025, le Conseil de GBL compte, sur un total de douze membres, six représentants proposés par l'actionnaire de contrôle, Pargesa SA.

La structure de l'actionnariat explique la composition du Conseil d'Administration au 31 décembre 2025, 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 2025, 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 Administrateurs sur un total de douze 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 2026

L'Assemblée Générale Ordinaire du 7 mai 2026 est invitée à se prononcer sur le renouvellement du mandat d'Administrateur de Paul Desmarais III pour une durée de quatre ans.

Agnès Touraine a informé le Président du Conseil d'Administrateur de son souhait de mettre un terme à son mandat d'Administrateur à l'issue de l'Assemblée Générale 2026.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

- Déclaration de Gouvernance d'Entreprise
- Conseil d'Administration et Comités
  - Rémunération des mandataires sociaux
  - Association des équipes de GBL aux investissements du groupe
  - Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL
  - Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025
  - Gestion des risques et contrôle interne
  - GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

Enfin, l'Assemblée Générale est invitée à nommer Emilie Sidiqian comme Administrateur pour une période de quatre ans.



### Emilie Sidiqian

Née le 13 mars 1978 à Cannes, de nationalité française.

Emilie Sidiqian a rejoint Salesforce France en 2021 en qualité de Vice-Présidente Exécutive et Directrice Générale.

Auparavant, elle a travaillé pendant près de 20 ans chez Accenture France et Benelux, notamment en tant que *Senior Managing Director* en charge du pôle « Technologies ».

Emilie Sidiqian possède plus de 25 ans d'expérience dans les enjeux liés à la transformation

digitale et à la promotion de l'innovation axée sur l'IA au sein des organisations multinationales.

Elle siège également au Conseil d'Administration d'organisations à but non lucratif axées sur l'inclusion sociale et l'éducation, ce qui reflète son engagement fort en faveur d'un leadership et d'un capitalisme responsables.

Emilie Sidiqian est titulaire d'un master en management de l'EDHEC Business School en France, et d'un MBA de l'Indian Institute of Management à Bangalore, en Inde.

Sous réserve de l'approbation de sa nomination, il est demandé à l'Assemblée Générale de prendre note de l'indépendance d'Emilie Sidiqian. 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 a constaté qu'à la lumière des critères du Code des sociétés et des associations et du Code 2020, Emilie Sidiqian qualifie au statut d'indépendant. Elle a par ailleurs confirmé son indépendance par écrit le 27 février 2026.

	Date initiale du mandat	Échéance du mandat en cours	Comité d'Audit	Comité de Gouvernance et de Développement Durable
<b>Président du Conseil d'Administration</b>				
Ian Gallienne	2009	2028	-	-
<b>Vice-Président du Conseil d'Administration</b>				
Paul Desmarais, jr.	1990	2027	-	-
<b>Administrateur-Délégué</b>				
Johannes Huth	2025	2029	-	-
<b>Administrateurs</b>				
Paul Desmarais III	2014	2026	-	-
Baron Cedric Frère	2015	2027	-	-
Ségolène Gallienne - Frère	2015	2027	-	-
Claude Généreux	2019	2029	Membre	Membre
Alexandra Soto	2021	2029	Membre	-
<b>Administrateurs indépendants</b>				
Mary Meaney	2023	2027	Membre	-
Agnès Touraine	2018	2029	Présidente	-
Christian Van Thillo	2023	2027	-	Membre
Jacques Veyrat	2021	2029	-	Président
<b>Président d'honneur</b>				
Baron Frère (Albert) †				

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

- Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 2.2.1.2. Informations et renseignements sur les Administrateurs <sup>(1)</sup>

#### 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 49 à 53 du présent rapport. La liste des mandats exercés au cours de l'exercice 2025 dans des sociétés cotées se trouve à la page 33.



#### Ian Gallienne

Président du Conseil d'Administration

##### Âge

54

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 12 mars 2026

55.350

#### 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.
- De 2012 à 2025, il était Administrateur-Délégué de Groupe Bruxelles Lambert.
- En mai 2025, il a pris la présidence du Conseil d'Administration de Groupe Bruxelles Lambert.



#### Paul Desmarais, jr.

Vice-Président du Conseil d'Administration

##### Âge

71

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 12 mars 2026

12.600

#### 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.

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

- Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression



### Johannes Huth

#### Administrateur-Délégué

##### Âge

65

Né le 27 mai 1960, à Heidelberg, Allemagne

##### Nationalité

Allemande

##### Adresse de contact

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

##### Nombre d'actions GBL détenues au 12 mars 2026

700.000

### Éducation & expérience

- Johannes Huth est titulaire d'un B.Sc. de la London School of Economics et d'un MBA de l'Université de Chicago.
- Il a rejoint Kohlberg Kravis Roberts (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.
- 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.
- Il est Administrateur d'Axel Springer SE et Marshall Wace Ltd. Il a été Administrateur de Coty Inc (jusqu'au 14 juillet 2025) et de Roompot (jusqu'en novembre 2025).
- Depuis le 2 mai 2025, il est Administrateur et assure la gestion journalière de Groupe Bruxelles Lambert.



### Paul Desmarais III

#### Administrateur

##### Âge

43

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 12 mars 2026

2.200

### 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 États-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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

- Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression



### Cedric Frère Administrateur

**Âge**  
41

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 12 mars 2026**  
2.200

### 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 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 et Parjointco SA.
- Il assume la fonction de Président du Conseil d'Administration de Cheval Blanc Finance SAS et de Président du Conseil Stratégique de Château Cheval Blanc SAS.
- Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2015.



### Ségolène Gallienne - Frère Administrateur

**Âge**  
48

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 12 mars 2026**  
7.100

### Éducation & expérience

- Ségolène 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, Prifast 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 Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2015.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

- Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression



### Claude Généreux Administrateur

#### Âge

63

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 12 mars 2026

3.100

### 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 siège au Conseil d'Administration d'Alto (VIA HFR - VIA TGF Inc) depuis novembre 2025.
- Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2019.



### Mary Meaney Administrateur

#### Âge

53

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

#### Nationalité

Française et américaine

#### Adresse de contact

72, rue du Château

62500 Tilques (France)

#### Nombre d'actions GBL détenues au 12 mars 2026

1.050

### 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 et V-Nova) 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

- Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression



### Alexandra Soto Administrateur

#### Âge

57

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 12 mars 2026

1.500

### 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

70

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 12 mars 2026

1.500

### 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

• Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

• Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression



**Christian Van Thillo**  
Administrateur

**Âge**

63  
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 12 mars 2026**

1.050

**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**

63  
Né le 4 novembre 1962, à Chambéry, France

**Nationalité**

Française

**Adresse de contact**

Impala  
4, rue Euler  
75008 Paris (France)

**Nombre d'actions GBL détenues au 12 mars 2026**

1.750

**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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

- Déclaration de Gouvernance d'Entreprise
- Conseil d'Administration et Comités
- Rémunération des mandataires sociaux
- Association des équipes de GBL aux investissements du groupe
- Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL
- Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025
- Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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-contre reprend les mandats exercés au 31 décembre 2025 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
Ian Gallienne	5/1	Groupe Bruxelles Lambert (B) adidas AG (D) Imerys (F) Pernod Ricard (F) SGS SA (CH)
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)
Johannes Huth	2/1	Groupe Bruxelles Lambert (B) Imerys (F)
Paul Desmarais III	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Cedric Frère	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Ségoène Gallienne - Frère	4/4	Canal+ SA (F) Christian Dior SE (F) Groupe Bruxelles Lambert (B) Power Corporation du Canada (CDN)
Claude Généreux	3/1	Great-West Lifeco Inc (CDN) Groupe Bruxelles Lambert (B) IGM Financial Inc (CDN)
Mary Meaney	2/2	Groupe Bruxelles Lambert (B) Syensqo (B)
Alexandra Soto	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Agnès Touraine	2/2	Groupe Bruxelles Lambert (B) Rexel (F)
Christian Van Thillo	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Jacques Veyrat	3/3	Fnac Darty (F) Groupe Bruxelles Lambert (B) Illiad (F)

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

- Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

### 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, Ségolène Gallienne - Frère et Ian Gallienne 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 2025, la gestion journalière est assurée par Johannes Huth, Administrateur-Délégué.

#### 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 2025 s'est tenue le 6 novembre 2025 (pour plus de détails, voir « Efficacité et évaluation du Conseil » à la page 35 du présent rapport annuel).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

• Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

• Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 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 2025 et participation des Administrateurs

Le Conseil d'Administration s'est réuni huit fois en 2025 avec, pour l'ensemble des séances, un taux moyen pondéré de présence des Administrateurs de 95,70 %.

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

Administrateurs	Taux de participation
Ian Gallienne	100,00 %
Paul Desmarais, jr.	100,00 %
Johannes Huth <sup>(1)</sup>	100,00 %
Paul Desmarais III	87,50 %
Cedric Frère	100,00 %
Ségolène Gallienne - Frère	100,00 %
Claude Généreux	75,00 %
Mary Meaney	100,00 %
Alexandra Soto	100,00 %
Agnès Touraine	100,00 %
Christian Van Thillo	87,50 %
Jacques Veyrat	100,00 %
<b>Total</b>	<b>95,70 %<sup>(2)</sup></b>

(1) A partir de l'Assemblée Générale du 2 mai 2025

(2) 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 de mars 2025 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 2025.

Les résultats ont été communiqués au Conseil du 12 mars 2026 et étaient satisfaisants. Une nouvelle évaluation aura lieu en 2028.

La réunion des Administrateurs non-exécutifs en l'absence de l'Administrateur-Délégué portant sur l'exercice 2025 s'est tenue le 12 mars 2026.

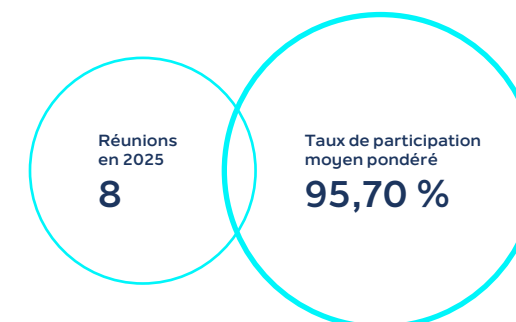
Les points suivants ont été abordés :

- 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.

### Conseil d'Administration



Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

• Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

• Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 1 de la Charte.

### 2.2.2.1 Comité de Gouvernance et de Développement Durable

#### Composition

Au 31 décembre 2025, 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	2025-2029	100,00 %
Christian Van Thillo	2023-2027	100,00 %
Jacques Veyrat	2025-2029	100,00 %
<b>Total</b>		<b>100,00 %<sup>(1)</sup></b>

(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.

#### Comité de Gouvernance et de Développement Durable



#### Fréquence et contenu des réunions

Le Comité de Gouvernance et de Développement Durable s'est réuni deux fois en 2025. Comme indiqué dans le tableau ci-contre, le taux moyen pondéré de présence des Administrateurs, pour l'ensemble des réunions en 2025, 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 (en ce compris la nomination et la rémunération de Johannes Huth comme Administrateur-Délégué) ;

- proposition de plan d'options à attribuer en 2025 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 2024 ;
- rédaction du rapport du Président du Comité de Gouvernance et de Développement Durable à l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 ;
- 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 ;
- préparation de l'évaluation triennale du Conseil d'Administration et des Comités.

Il a également revu, en 2025, 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

- Déclaration de Gouvernance d'Entreprise
- Conseil d'Administration et Comités
- Rémunération des mandataires sociaux
- Association des équipes de GBL aux investissements du groupe
- Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL
- Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025
- Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 2.2.2.2 Comité d'Audit

#### Composition

Au 31 décembre 2025, 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, Claude Généreux et Alexandra Soto, sont des représentants de l'actionnaire de contrôle.

A l'issue de l'Assemblée Générale du 7 mai 2026, le Comité d'Audit sera présidé par Mary Meaney et Jacques Veyrat deviendra membre du Comité.

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	2025-2029	100,00 %
Mary Meaney	2023-2027	100,00 %
Alexandra Soto	2025-2029	100,00 %
Agnès Touraine	2025-2029	100,00 %
<b>Total</b>		<b>100,00 %<sup>(1)</sup></b>

(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 quatre reprises en 2025 avec, pour l'ensemble des séances, un taux de présence de 100,00 % de ses membres, comme indiqué dans le tableau repris ci-avant.

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

#### Comité d'Audit



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 2025, 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 triennale 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise  
Conseil d'Administration et Comités

- **Rémunération des mandataires sociaux**

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## 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 2025, avec effet à cette date.

Les principaux changements ont visé 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. L'indemnité de départ de l'Administrateur-Délégué a été fixée à 12 mois de rémunération fixe annuelle brute.

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.

#### 2.3.1.1 Politique de rémunération de l'Administrateur-Délégué

##### Politique de rémunération en vigueur à compter 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*<sup>(1)</sup> 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.

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

- Déclaration de Gouvernance d'Entreprise  
Conseil d'Administration et Comités
- Rémunération des mandataires sociaux  
Association des équipes de GBL aux investissements du groupe  
Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL  
Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025  
Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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 a reçu des options en mai 2025 en un seul octroi qui couvre une période de 3 ans. Aucune option supplémentaire ne lui sera octroyée en 2026 et 2027.

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

L'Administrateur-Délégué a reçu 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

- Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 2.3.1.2 Politique de rémunération des Administrateurs non-exécutifs

#### Politique de rémunération à compter 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 :

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

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.

### 2.3.2 Rapport de rémunération

Le présent rapport de rémunération sera soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 7 mai 2026. Il porte sur l'exercice 2025 et comprend deux sections traduisant le changement de gouvernance intervenu le 2 mai 2025 : (i) la période courant du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 2 mai 2025 et (ii) la période courant du 2 mai 2025 au 31 décembre 2025. La rémunération relative à l'exercice 2025 est conforme aux politiques de rémunération qui s'appliquaient à cet exercice. Pour autant que de besoin, la politique de rémunération, qui figure à la section 2.3.1 ci-avant, fait partie intégrante du présent rapport de rémunération.

#### 2.3.2.1 Administrateur-Délégué

Les rémunérations versées à l'Administrateur-Délégué en 2025 sont indiquées ci-dessous.

#### Ian Gallienne - Période courant du 1<sup>er</sup> janvier 2025 au 2 mai 2025 - Synthèse

Montants versés en 2025	
Statut	Indépendant <sup>(1)</sup>
Rémunération fixe (brute)	EUR 409.091 <sup>(2)</sup>
Rémunération variable annuelle court terme (brute)	EUR 600.000
Rémunération variable pluriannuelle (brute)	EUR 390.000
Pension (de type contributions définies) et assurance décès	EUR 114.616
Autres avantages	
<i>Avantages en nature liés à l'utilisation d'une voiture de fonction, chauffeur, téléphone portable, ordinateur</i>	<i>EUR 5.840</i>
<i>Assurances (hospitalisation, soins de santé et invalidité)</i>	<i>EUR 54.367</i>

(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 581.471

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

- Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Rémunération variable annuelle

Le Conseil d'Administration du 12 mars 2026, 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 la période janvier 2025 - avril 2025 étaient remplies *prorata temporis* à 90 % :

	Réalisation en 2025	Justification
<b>Condition stratégique</b>	35 %	GBL a investi EUR 172 millions en 2025, soit 100 % dans des actifs privés
<b>Condition financière</b>	35 %	Le ratio de Loan To Value sur le cycle (2 <sup>ème</sup> trimestre 2022 – 1 <sup>er</sup> trimestre 2025) s'élève à 9,3 %
<b>Condition ESG Satisfaction des employés</b>	20 %	Le taux moyen de participation aux sondages indépendants était de 55 % en 2025, avec un niveau de satisfaction de 71 %
<b>Condition ESG Rétention des équipes</b>	10 %	Pour les 4 premiers mois de 2025, le <i>turnover</i> au sein des équipes s'est élevé à 3,5 %

Un montant (brut) de EUR 180.000 sera donc payé à l'Administrateur-Délégué au titre de sa rémunération variable annuelle 2025 au cours du deuxième trimestre 2026 conformément à la politique de rémunération.

## Rémunération variable pluriannuelle

Le Conseil d'Administration du 12 mars 2026, sur recommandation du Comité de Gouvernance et de Développement Durable, a constaté que les conditions fixées pour la rémunération variable pluriannuelle en espèces portant sur les exercices 2023 - 2025 (*prorata temporis* pour l'année 2025) étaient remplies à concurrence de 65 % :

	Réalisation en 2025	Justification
<b>Condition stratégique</b>	35 %	La décote de GBL s'établit à 38,9 % pour la période 1 <sup>er</sup> janvier 2025 - 30 avril 2025 alors qu'elle était de 34,9 % pour la période 1 <sup>er</sup> janvier 2023 - 30 avril 2023
<b>Condition financière</b>	35 %	GBL dispose d'une notation de crédit de A1 au 1 <sup>er</sup> mai 2025
<b>Condition ESG SBTi</b>	10 %	76 % des sociétés du portefeuille ont des objectifs climatiques 1,5°C validés par l'initiative <i>Science Based Targets</i>
<b>Condition ESG Roadshow gouvernance</b>	10 %	GBL a effectué trois <i>roadshows</i> gouvernance sur la période 2023 - 2025
<b>Condition ESG Politique de diversité</b>	10 %	L'équipe de GBL comporte 42 % de femmes, en ligne avec l'objectif fixé par le Conseil d'Administration

Un montant (brut) de EUR 303.000 sera donc payé à l'Administrateur-Délégué au titre de sa rémunération variable pluriannuelle 2023 - 2025 (*prorata temporis* pour l'année 2025) au cours du deuxième trimestre 2026 conformément à la politique de rémunération.

## Johannes Huth - Période courant du 2 mai 2025 au 31 décembre 2025 - Synthèse

### Montants versés en 2025

Statut	Indépendant <sup>(1)</sup>
Rémunération fixe (brute)	EUR 800.000 <sup>(2)</sup>
Rémunération variable annuelle court terme (brute)	EUR 0
Pension (de type contributions définies) et assurance décès	EUR 168.000
Autres avantages	
<i>Avantages en nature liés à l'utilisation d'une voiture de fonction, chauffeur, téléphone portable, ordinateur</i>	EUR 120
<i>Assurances (hospitalisation, soins de santé et invalidité)</i>	EUR 0
<small>(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 à percevoir en 2026 par l'Administrateur-Délégué au titre de son mandat chez Imerys</small>	

Il est rappelé que, conformément à la politique de rémunération approuvée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025, Johannes Huth ne bénéficie pas de rémunération variable (annuelle et pluriannuelle).

## Seuil minimum de détention d'actions GBL

Au 31 décembre 2025, Johannes Huth détenait 700.000 actions GBL, remplissant ainsi l'obligation de détenir des actions GBL représentant un an de rémunération fixe brute (EUR 1.200.000).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise  
Conseil d'Administration et Comités

- Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Options d'achat d'actions

### Options d'achat d'actions exercées en 2025

L'Administrateur-Délégué n'a exercé aucune option d'achat sur actions en 2025. Aucune option détenue par l'Administrateur-Délégué n'a, par ailleurs, expiré au cours de l'exercice 2025<sup>(1)</sup>.

### Options d'achat d'actions attribuées en 2025

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

Mai 2025	
Nombre d'options attribuées	700.000
Valeur totale des options lors de leur octroi	EUR 9,0 millions
Décision	Conseil d'Administration du 13 mars 2025
Caractéristique des options	Options d'achat d'actions d'une filiale de GBL
Prix d'exercice	EUR 10
Date du vesting	9 mai 2028
Date d'échéance	8 mai 2035 (durée du plan : 10 ans)

## Synthèse des options d'achat d'actions détenues par Ian Gallienne et Johannes Huth

		Nombre d'options détenues	Période d'exercice ou de cession
Ian Gallienne	2017	77.400	du 08/05/2020 au 07/05/2027 (inclus) <sup>(1)</sup>
Ian Gallienne	2018	77.400	du 07/05/2021 au 06/05/2028 (inclus) <sup>(1)</sup>
Ian Gallienne	2019	86.400	du 10/05/2022 au 09/05/2029 (inclus) <sup>(1)</sup>
Ian Gallienne	2020	86.400	du 12/06/2023 au 11/06/2030 (inclus) <sup>(1)</sup>
Ian Gallienne	2020	86.400	du 15/12/2023 au 14/12/2030 (inclus)
Ian Gallienne	2021	225.000	50 % du 22/11/2024 au 21/11/2031 (inclus) 50 % du 22/11/2025 au 21/11/2031 (inclus)
Ian Gallienne	2022	337.500	50 % du 09/05/2025 au 08/05/2032 (inclus) 50 % du 09/05/2026 au 08/05/2032 (inclus)
Ian Gallienne	2023	337.500	50 % du 11/05/2026 au 10/05/2033 (inclus) 50 % du 11/05/2027 au 10/05/2033 (inclus)
Ian Gallienne	2024	102.000	50 % du 31/05/2027 au 30/05/2034 (inclus) 50 % du 31/05/2028 au 30/05/2034 (inclus)
Johannes Huth	2025	700.000	du 09/05/2028 au 08/05/2035 (inclus)

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

## 2.3.2.2 Administrateurs non-exécutifs

### Rémunération et jetons de présence

En 2025, une somme globale de EUR 1.155.833 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
Ian Gallienne	300.000 <sup>(1)</sup>	-	-	300.000
Paul Desmarais, jr.	234.833 <sup>(2)</sup>	-	-	234.833
Paul Desmarais III	48.500	-	-	48.500
Cedric Frère	51.500	-	-	51.500
Ségolène Gallienne - Frère	51.500	-	-	51.500
Claude Généreux	45.500	24.500	15.500	85.500
Mary Meaney	51.500	24.500	-	76.000
Alexandra Soto	51.500	24.500	-	76.000
Agnès Touraine	51.500	37.000 <sup>(3)</sup>	-	88.500
Christian Van Thillo	48.500	-	15.500	64.000
Jacques Veyrat	51.500	-	28.000 <sup>(3)</sup>	79.500
<b>Total</b>	<b>986.333</b>	<b>110.500</b>	<b>59.000</b>	<b>1.155.833</b>

(1) Président du Conseil à compter du 2 mai 2025

(2) Président du Conseil jusqu'au 2 mai 2025, Vice-Président du Conseil à compter du 2 mai 2025

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

## Actions GBL

Le 15 mai 2025, chaque Administrateur non-exécutif s'est vu attribuer 350 actions GBL (EUR 71,65 par action - cours de clôture au 14 mai 2025), 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.

(1) Conformément aux conditions du plan, un montant de EUR 138.431 a été versé à Ian Gallienne en 2025, les conditions liées à l'acquisition des options B n'étant pas remplies

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
  - Déclaration de Gouvernance d'Entreprise Conseil d'Administration et Comités
  - **Rémunération des mandataires sociaux**
    - Association des équipes de GBL aux investissements du groupe
    - Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL
    - Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025
    - Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

### 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.

	2021	2022	2023	2024	2025
TSR 5 ans GBL	7,89 %	- 0,35 %	2,18 %	- 3,45 %	<b>2,41 %</b>
TSR 5 ans STOXX Europe 50	8,78 %	6,53 %	11,95 %	8,32 %	<b>13,31 %</b>
Ratio de performance	- 0,89 %	- 6,87 %	- 9,78 %	- 11,77 %	<b>- 10,90 %</b>
	2021	2022	2023	2024	2025
Administrateurs non-exécutifs	- 6,78 %	- 15,65 %	2,19 %	18,41 %	<b>19,93 %</b>
Administrateur-Délégué	0,01 %	12,12 %	38,78 %	- 0,09 %	<b>18,27 %</b>
Salariés	7,00 %	12,00 %	10,00 %	- 2,00 %	<b>10,00 %</b>
Ratio de performance	- 0,89 %	- 6,87 %	- 9,78 %	- 11,77 %	<b>- 10,90 %</b>

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

En 2025, 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 1/39. Le champ d'application est le même que celui repris pour le ratio ci-avant.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

- Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## 2.4 Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Afin d'associer certains membres de son équipe (les « Managers »)<sup>(1)</sup> 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. Un deuxième Programme d'Investissement (le « Deuxième Programme d'Investissement ») a été mis en place en avril 2025 et est structuré au travers d'un véhicule appelé à regrouper les investissements de GBL dans les actifs privés et dont GBL (ou une société liée) et les Managers concernés seront actionnaires.

Tout comme les Programmes d'Investissement éventuels ultérieurs, le Deuxième Programme d'Investissement répond 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 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 séniorité 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) ;

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

- Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

(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.

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 2025, des droits dans le cadre du Premier Programme d'Investissement et du Deuxième Programme d'Investissement pour un montant global de EUR 916.000 dont EUR 216.000 pour Ian Gallienne et EUR 382.000 pour Johannes Huth.

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

- (i) co-investissement *pari-passu* des Managers avec GBL ;
- (ii) 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

- **Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL**

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## 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.

Deux situations de conflit d'intérêts visées par l'article 7:96 du Code des sociétés et des associations se sont présentées lors d'une réunion du Conseil d'Administration en 2025 et ont donc été traitées selon la procédure prévue par cet article. Comme il ressort des extraits 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 ces situations et l'extrait des procès-verbaux relatifs à ces résolutions est repris intégralement ci-dessous :

#### **Conseil d'Administration du 13 mars 2025 « Rémunération des Administrateurs, bonus 2024, politique de rémunération de l'Administrateur-Délégué et plan d'intéressement à long terme 2024 pour le CEO**

*Jacques Veyrat reprend la parole. Les points de l'ordre du jour qui suivent nécessitent l'application de la procédure prévue par l'article 7:96 du Code des sociétés et des associations. Ian Gallienne et Johannes Huth quittent la séance puisqu'il existe dans leur chef un conflit d'intérêts. L'équipe de Management sort également, à l'exception de Priscilla Maters. Ségolène Gallienne - Frère, Cedric Frère et Alexandra Soto déclarent ne pas vouloir prendre part au vote pour des raisons de déontologie professionnelle étant donné leurs liens avec Ian Gallienne. Ils sortent également. Le Commissaire a été informé de ces conflits.*

*Le Comité recommande au Conseil de :*

1. proposer de fixer la rémunération annuelle brute du Président du Conseil à EUR 400.000 et celle du Vice-Président à EUR 200.000 ;

2. fixer le bonus annuel 2024 de Ian Gallienne à un montant de EUR 600.000, les 3 critères fixés pour ce bonus (stratégique, financier et ESG) étant remplis à 100 % ;
3. fixer le bonus pluriannuel de Ian Gallienne, pour la période 2022-2024, à un montant de EUR 390.000, les 3 critères fixés pour ce bonus (stratégique, financier et ESG) étant remplis à 65 % ;
4. proposer à l'Assemblée du 2 mai 2025 de modifier la politique de rémunération de l'Administrateur-Délégué pour :

- supprimer le bonus annuel et pluriannuel ; et
- augmenter le nombre d'options à octroyer à Johannes Huth : il recevrait 700.000 options pour une valeur de EUR 12,82 par option (soit un montant de EUR 9 millions). Cet octroi couvrirait une période de 3 ans, Johannes Huth ne recevant pas d'options en 2026 et 2027.

*Ce changement traduit la volonté de Johannes Huth d'être exposé davantage au cours de bourse de GBL. Dans ce même état d'esprit, il a indiqué qu'il souhaite acquérir, à titre personnel, un nombre significatif d'actions GBL. Ces deux éléments viennent accroître l'alignement de l'Administrateur-Délégué avec les actionnaires de GBL.*

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

- Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

5. octroyer à Johannes Huth (dans les limites visées au point 4 ci-avant) et à l'équipe de GBL un plan d'intéressement à long terme 2025 sur la base des paramètres arrêtés par le Conseil d'Administration du 2 novembre 2023, à savoir principalement :

- options d'achat d'actions portant sur une filiale de GBL, investie principalement en actions GBL (à concurrence de 80 %) et accessoirement en actions des principales sociétés cotées du portefeuille (à concurrence de 20 %) ;
- vesting des options sur une période linéaire de 3 ans.

Le Conseil d'Administration approuve à l'unanimité les recommandations du Comité de Gouvernance et de Développement Durable et délègue tout pouvoir à Ian Gallienne, Xavier Likin et Priscilla Maters, agissant deux à deux, pour mettre en œuvre les présentes décisions.

Le Conseil d'Administration approuve le plan d'intéressement à long terme 2025 de l'Administrateur-Délégué 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 2025 pour le personnel (avec une « exposition » potentielle pouvant aller (Administrateur-Délégué compris) jusqu'à EUR 123,3 millions si celui-ci est entièrement accepté). Comme pour l'Administrateur-Délégué, 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 l'Administrateur-Délégué et la Secrétaire Générale, avec faculté de substitution, à mettre en œuvre le plan d'intéressement et notamment à :

- constituer la filiale (FINPAR XI) 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 112 millions sera soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025.

#### Politique de Co-Investissement

Dans le cadre de la politique de Co-Investissement approuvée par le Conseil en mars 2024 et reprise dans le Rapport annuel 2024, le Comité informe le Conseil que le Vintage 2 sera lancé au premier semestre 2025. Il recommande au Conseil de :

1. proposer à Johannes Huth de souscrire à 4 % des parts du carried du Vintage 1 et 8 % du Vintage 2 afin d'assurer son alignement avec les équipes d'investissement de GBL ;
2. proposer que Ian Gallienne souscrive à 2,2 % additionnels de parts de carried du Vintage 1 (portant sa détention à 20 %) et 8 % du Vintage 2.

Le Conseil d'Administration approuve à l'unanimité les recommandations du Comité de Gouvernance et de Développement Durable et délègue tout pouvoir à Ian Gallienne, Xavier Likin et Priscilla Maters, agissant deux à deux, pour mettre en œuvre les présentes décisions.

Le Management, Johannes Huth, Ségolène Gallienne - Frère, Cedric Frère et Alexandra Soto rejoignent la séance. Jacques Veyrat conclut en indiquant que le Comité a reçu un résumé de l'évaluation annuelle de l'interaction entre le CEO et les Administrateurs non-exécutifs – ce résumé est repris dans le dossier du Conseil et est positif. »

#### Conseil d'Administration du 6 novembre 2025

« Johannes Huth informe ensuite le Conseil que, dans le cadre de la stratégie de simplification du portefeuille, il est proposé de céder la participation de GBL dans les GPs et la société de conseil liés aux fonds Sienna Private Equity (la « Cession SPE »). Ces actions seraient reprises par le Management de SPE mais également par un consortium composé de FG Bros, CNP et Jacques Veyrat (le « Consortium »).

Ce point de l'ordre du jour nécessite dès lors l'application de la procédure dite de conflit d'intérêts prévue par l'article 7:96 du Code des sociétés et des associations. Ian Gallienne, Ségolène Gallienne - Frère, Cedric Frère, Alexandra Soto et Jacques Veyrat quittent la séance puisqu'il existe dans leur chef un conflit d'intérêts en raison de leur qualité (i) d'actionnaire, ou de personne directement liée à un actionnaire, membre du Consortium, et (ii) de membre du Consortium respectivement.

Johannes Huth revient sur les conditions proposées pour la Cession SPE (en ce compris le prix de EUR 700.000). Il confirme (i) qu'un expert indépendant a, dans un rapport daté de novembre 2025, confirmé la valorisation retenue, c'est-à-dire un montant d'une valeur (nettement) inférieure à 1% de l'actif net de la Société, et (ii) qu'un cabinet d'avocats de premier plan a validé le processus légal proposé par GBL pour la Cession SPE. Le présent procès-verbal sera également soumis au Commissaire de GBL conformément à l'article 7:96 §1 alinéa 3 précité.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

- **Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL**

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

*Sur la base de ce qui précède, le Conseil considère que la Cession SPE est dans l'intérêt de la Société, l'approuve et délègue à trois Administrateurs indépendants le soin de revoir le rapport de l'expert indépendant et celui du cabinet d'avocats afin de confirmer l'approbation de la Cession SPE. »*

Par ailleurs, le Conseil d'Administration du 13 mars 2025 a fait application de la procédure prévue par l'article 7:97 du Code des sociétés et des associations, qui concerne les transactions entre parties liées, à l'occasion du projet d'acquisition d'une participation minoritaire par GBL dans Sagard. Le communiqué de presse relatif à l'application de cette procédure est disponible sur le site Internet de la Société à l'adresse : [www.gbl.com](http://www.gbl.com).

## 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

- Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 2.6 Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025 <sup>(1)</sup>

### Ian Gallienne

#### Président du Conseil d'Administration

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

- Président de FG Bros (B).
- Administrateur d'adidas AG (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 Comité des Rémunérations de Pernod Ricard (F).
- Membre du Comité Stratégie et Développement Durable d'Imerys (F).
- Gérant de SCI Serena 2017 (F) et ESSO2023 (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)*.
- Vice-Président d'adidas AG (D) *(jusqu'en 2025)*.
- Administrateur de Frère-Bourgeois (B) *(jusqu'en 2021)*.

- Membre du General Committee d'adidas AG (D) *(jusqu'en 2025)*.

- Membre du Comité de Rémunération et du Comité de Nomination de SGS SA (CH) *(jusqu'au 26 mars 2025)*.

- Membre du Comité des Nominations et du Comité des Rémunérations d'Imerys (F) *(jusqu'au 27 octobre 2025)*.

- Président du Comité Stratégie et Développement Durable d'Imerys (F) *(jusqu'au 8 décembre 2025)*.

### Paul Desmarais, jr.

#### Vice-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), Cimetièrre 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) et Pansolo Holding Inc (CDN).

- Administrateur et Membre du Comité d'Investissement et du Comité de Gouvernance de 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

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise  
Conseil d'Administration et Comités  
Rémunération des mandataires sociaux  
Association des équipes de GBL aux investissements du groupe  
Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

- Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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).

**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 de Ressources Humaines de Putnam Investments LLC (USA) (*jusqu'en 2021*), 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*).
- Administrateur de 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*).

**Johannes Huth  
Administrateur-Délégué**

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

- Senior Advisory Partner de KKR Kohlberg Kravis Roberts (USA).
- Administrateur d'Axel Springer SE (D), Marshall Wace Ltd (UK), London School of Economics and Political Science (UK), LSE Enterprise Ltd (UK), LSE GGR Holding Company Ltd (UK), LSE Lets Ltd (UK), Imerys (F), Musée des Arts Décoratifs (F), Staedel Museum Frankfurt (D), American Academy in Berlin (D) et University of Chicago Booth School of Business (USA).
- Membre du Comité des Nominations, du Comité des Rémunérations et du Comité Stratégie et Développement Durable d'Imerys (F).
- Membre du Comité « Hilfe fuer die bedrohte Tierwelt » de ZGF Zoologische Gesellschaft Frankfurt (D).

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

- Président du Conseil de Surveillance de Hensoldt AG (D) (*jusqu'en mai 2023*) et du Musée des Arts Décoratifs de Paris (F) (*jusqu'en janvier 2025*).
- Vice-Président et Administrateur de Coty Inc (USA) (*jusqu'au 14 juillet 2025*).

- Administrateur de Roompot (NL) (*jusqu'en novembre 2025*), Northumbrian Water Group Ltd (UK) (*jusqu'au 23 septembre 2024*) et Tirolerhuth Ltd (UK) (*jusqu'au 19 mai 2025*).
- Partner & Président EMEA de KKR Kohlberg Kravis Roberts (UK) (*jusqu'en 2024*).

**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-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),

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

- Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

Sagard Senior Lending Partners Offshore Carried Interest-U LLC (USA), Sagard Healthcare Partners (AIV-1) GP Inc (CDN), GL Ontario GP Inc (CDN), Sagard Credit Partners II (Cayman) GP, LLC (Iles Caïmans), Sagard Healthcare Partners (US Blocker-1) 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 WealtheSimple 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),

Diagram ClimateTech GP Inc (CDN) et Grayhawk Wealth Holdings 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), 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).
- Administrateur et Président du Conseil d'Administration de Dialogue Health Technologies Inc (CDN) (jusqu'en octobre 2023) et EverWest Holdings Inc (USA) (jusqu'en décembre 2024).
- Administrateur, Président et CEO de Springboard 2021 GP Inc (CDN) (jusqu'en juillet 2021).
- Administrateur de 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) (Iles 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).
- Président du Conseil Stratégique de Château Cheval Blanc SAS (F).
- 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), Delcortil SA (B), Fondation Saint-Luc FUP (B), Association de la Noblesse du Royaume de Belgique ASBL (B), GFO SRL (B), 1E 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) et ALLEJO SRL (B).
- Membre du Raad van Bestuur de Stichting-Administratiekantoor Bierlaire (NL).
- Administrateur Trésorier - Secrétaire de Fondation Charles-Albert Frère FUP (B).
- Administrateur titulaire de Cheval des Andes (Argentine).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

- Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 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 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).

### Ségoène Gallienne - Frère Administrateur

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

- Présidente du Conseil d'Administration de Diane SA (CH).
- 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 Bros (B), FG Investment (B), FG Participations (B), SG Gestion (B), Prifast (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 :

- Présidente du Conseil d'Administration de FG Bros (B) (jusqu'au 2 mai 2025).

- Administrateur de Domaines Frère-Bourgeois SA (B) (jusqu'au 17 juin 2021) et Frère-Bourgeois SA (B) (jusqu'en avril 2021).
- 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).

### 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), Bourses d'études Rhodes au Canada (CDN) et Alto (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 Putnam Investments LLC (USA) (jusqu'au 1<sup>er</sup> 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), V-Nova (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).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

- Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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 (F) 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 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).

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

- Administrateur de Nexity *(jusqu'en 2021)*.
- Censeur de ID Logistics (F) *(jusqu'en 2021)*, Neoen (F) *(jusqu'en 2024)* et Louis Dreyfus Armateurs (F) *(jusqu'en 2024)*.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

- **Gestion des risques et contrôle interne**  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## 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 <sup>(1)</sup>. 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. 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 65). La politique de désinvestissement (telle que détaillée en pages 72 à 74 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 25 et pages 36 à 37.

<sup>(1)</sup> 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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

- Gestion des risques et contrôle interne GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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.

## 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 63 à 70.

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. 65).

## 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

**Gouvernance d'Entreprise**

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

- **Gestion des risques et contrôle interne**  
GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## 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 trois 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne

• GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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 2025, GBL ACT a poursuivi son engagement dans la société civile, en contribuant à des 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 immiscer 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.

**En 2025, GBL ACT a poursuivi son engagement dans la société civile, en contribuant à des projets dans les domaines de l'éducation, des soins de santé & de la recherche scientifique, de l'impact social et de l'environnement**

**GBL | A C T**

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Conseil d'Administration et Comités

Rémunération des mandataires sociaux

Association des équipes de GBL aux investissements du groupe

Politique en matière de conflits d'intérêts et politique relative aux transactions sur les titres GBL

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2021 à 2025

Gestion des risques et contrôle interne

- GBL ACT

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Conservamus

En 2024, GBL s'est associée à Conservamus, une association qui s'est donné pour mission de transformer le site historique du Conservatoire à Bruxelles en un campus animé, ouvert aux nouvelles musiques et aux nouveaux publics. Le projet soutient à la fois la restauration patrimoniale, les activités d'enseignement destinées à 1.300 étudiants de niveau universitaire, ainsi qu'une programmation artistique innovante. Dans ce cadre, GBL soutient la reconstruction de la bibliothèque du Conservatoire, qui rassemble plus d'un million de volumes et des manuscrits inestimables consultés par des chercheurs du monde entier. Cette modernisation rendra la collection accessible tant physiquement que numériquement, renforçant ainsi le statut du Conservatoire en tant que campus musical innovant et reconnu au-delà de nos frontières.



[conservamus.be/fr](https://conservamus.be/fr)



## Profitivisme

En 2025, GBL a uni ses forces avec Profitivisme afin de soutenir l'équipe cycliste Bumblebees, un groupe souhaitant faire une différence pour les jeunes patients atteints de cancer et leurs familles. L'équipe roule en mémoire de Gilles Van der Spek, qui a combattu la maladie et a inspiré le groupe par sa philosophie de vie, un doux mélange entre « profiter » et « positivisme », centrée sur la recherche de sens et de lumière dans les moments où tout vacille. Aujourd'hui, les Bumblebees rassemblent des cyclistes amateurs autour d'une même énergie : lever des fonds, sensibiliser le public et faire rayonner cet esprit à travers des événements sportifs et d'autres initiatives communautaires. Grâce au soutien de partenaires et à des équipements personnalisés, l'équipe continue de faire vivre son message sur la route.



[profitivisme.org](https://profitivisme.org)



## Farming For Climate

GBL est fière de soutenir Farming For Climate dans ses efforts afin d'accélérer la transition agroécologique en Belgique. En 2025, GBL a conclu un partenariat avec l'association afin d'accompagner trois fermes dans l'adoption de pratiques régénératives visant à renforcer la biodiversité et la santé des sols. Ainsi, Anthesis améliore sa production de semences biologiques grâce à des aménagements clés, dont l'installation d'un système d'irrigation, tandis que la Bergerie des Collines investit dans des outils et des bio-intrants pour accroître l'autonomie fourragère de son élevage ovin. La ferme Boerderij Begijns Agro prévoit quant à elle d'acquérir un semoir de semis direct pour mettre en œuvre sa stratégie de gestion régénérative des sols. Ensemble, ces projets contribuent à concevoir des solutions concrètes et durables pour une agriculture responsable.




[farmingforclimate.org](https://farmingforclimate.org)



- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
  - Gestion des risques et contrôle interne
  - Description et hiérarchisation des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

- 3.1 Gestion des risques et contrôle interne 60
- 3.2 Description et hiérarchisation des risques 63

[Télécharger PDF pour impression](#)



# 3. Gestion des risques

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
  - Gestion des risques et contrôle interne
    - Description et hiérarchisation des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

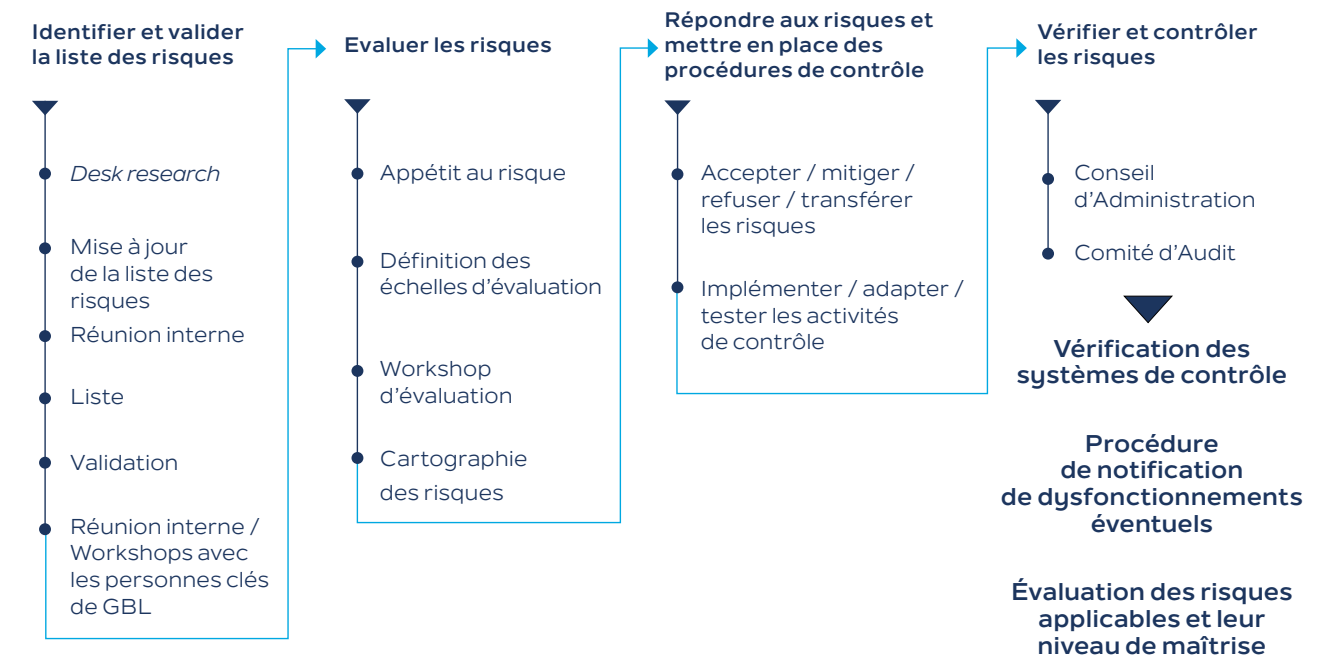
Télécharger PDF pour impression

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

### Identification, évaluation et contrôle des risques chez 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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

- Gestion des risques et contrôle interne
  - Description et hiérarchisation des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 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. 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 65). La politique de désinvestissement (telle que détaillée en pages 72 à 74 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.

#### 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 25 et pages 36 à 37.

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 63 à 70.

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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

- Gestion des risques et contrôle interne
  - Description et hiérarchisation des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### 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 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.

### 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 trois 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.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
  - Gestion des risques et contrôle interne
  - Description et hiérarchisation des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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

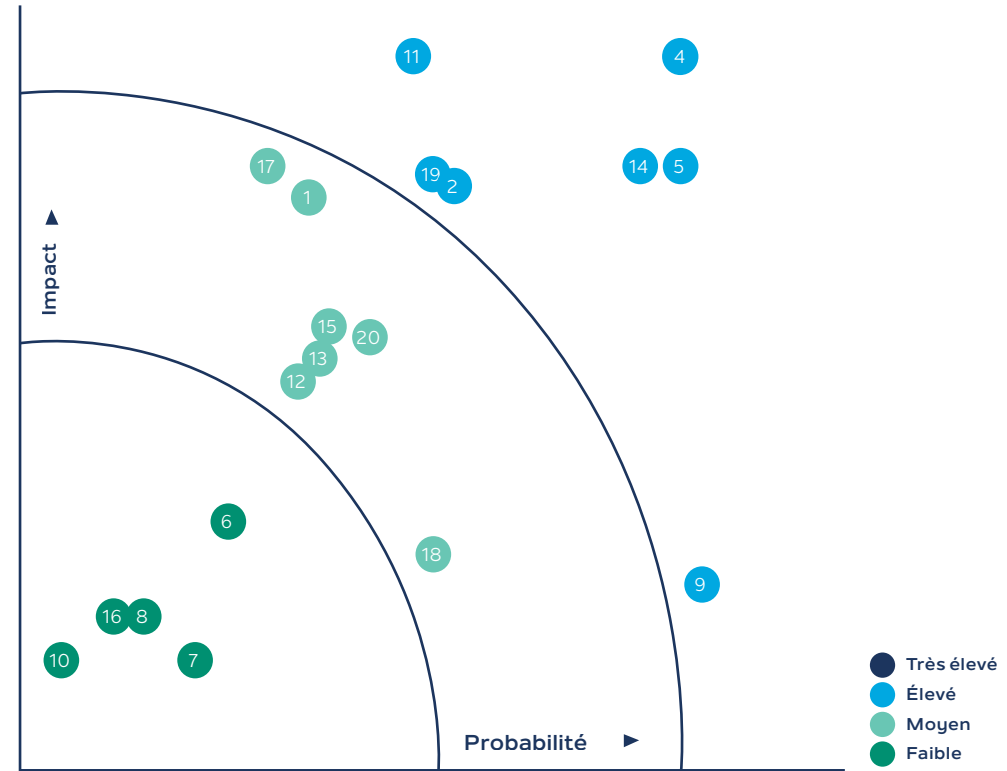
- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
  - Gestion des risques et contrôle interne
  - Description et hiérarchisation des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### Cartographie des risques 2025

1. Risque de mise en œuvre de la stratégie
2. Risque de portefeuille
3. Risque lié aux impacts, risques et opportunités durables <sup>(1)</sup>
4. Risque boursier
5. Risque de change
6. Risque de défaut des contreparties
7. Risque de trésorerie
8. Risque de liquidité
9. Risque de taux d'intérêt
10. Risque lié aux instruments financiers dérivés
11. Risque de chocs conjoncturels
12. Risque juridique dans le cadre législatif et réglementaire actuel
13. Risque fiscal dans le cadre législatif et réglementaire actuel
14. Risque juridique et fiscal lié aux évolutions législatives et réglementaires
15. Risque lié à l'établissement de l'information financière et non-financière
16. Risque lié à la délégation de pouvoirs
17. Risque de non-respect des pratiques professionnelles et des normes éthiques
18. Risque lié à la disponibilité technologique et à l'adéquation de la stratégie digitale avec les besoins opérationnels de GBL
19. Risque lié aux menaces disruptives et à la résilience technologique
20. Risque lié à l'acquisition et à la rétention de talents

La cartographie des risques reprend des informations indicatives, susceptibles d'évolution à tout moment, notamment en fonction des conditions de marché. Par conséquent, GBL ne fait aucune déclaration ou ne donne aucune garantie ni ne prend aucun engagement, de quelque manière que ce soit, au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent.



### 3.2.2 Risques spécifiques liés aux participations de GBL

L'essentiel (86 %) du portefeuille de GBL à fin 2025 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 2025, 14 % de la valeur du portefeuille. Chacune des sociétés en portefeuille se livre elle-même à une analyse de son 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.

<sup>(1)</sup> Le risque lié aux impacts, risques et opportunités durables est isolé depuis 2017 et n'est pas soumis à une évaluation individuelle en termes d'échelle d'impact et de probabilité d'occurrence, restant évalué au travers d'autres risques identifiés, comme expliqué en détail dans cette section

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
  - Gestion des risques et contrôle interne
  - Description et hiérarchisation des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Gestion des risques et contrôle interne

- Description et hiérarchisation des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Gestion des risques et contrôle interne

- Description et hiérarchisation des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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 réfléchies 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 décrets 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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Gestion des risques et contrôle interne

- Description et hiérarchisation des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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 2025, 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 2025, 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-(<sup>(1)</sup>). Sur base des notations de crédit attribuées par Moody's au 31 décembre 2025, 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 Baa1(<sup>(1)</sup>). 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 2025, 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

(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)

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Gestion des risques et contrôle interne

- Description et hiérarchisation des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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 solide.

### 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.

### 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 transposée 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 2025. Les conclusions de chaque réunion du Comité d'Audit sont communiquées au Conseil d'Administration.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Gestion des risques et contrôle interne

- Description et hiérarchisation des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 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.

Profil de GBL
Présentation du groupe
Gouvernance d'Entreprise
Gestion des risques
Revue de portefeuille
Stratégie de gestion de portefeuille
Actifs cotés
Actifs privés directs
Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
États financiers
Déclaration relative à la durabilité
Présentation générale de la Société et de son capital
Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

4.1	Stratégie de gestion de portefeuille	72
4.2	Actifs cotés	83
4.3	Actifs privés directs	99
4.4	Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)	110
4.5	Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)	113
4.6	Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS	115



# 4. Revue de portefeuille

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

- Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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**

### Nos fondamentaux

GBL s'appuiera sur la force de ses équipes et de ses réseaux en concentrant ses efforts sur :

- des **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**

GBL entend orienter sa stratégie en **donnant priorité aux investissements privés directs** :

- d'un montant en *equity* d'**environ EUR 500 millions à EUR 1,5 milliard**
- **avec contrôle ou co-contrôle** aux côtés d'autres investisseurs de premier plan

### 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**

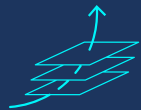
Veiller à ce que les actifs en portefeuille ne représentant pas plus de 20-25 % en :

  - Valeur de portefeuille et / ou ;
  - Cash earnings

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
    - Actifs cotés
    - Actifs privés directs
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

# 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 à la fois organique et, le cas échéant, externe
- 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

- Capacité d'exercer une influence
- Équipes dirigeantes de qualité
- Actifs cotés : actionnaire influent avec une représentation au Conseil d'Administration
- Actifs privés directs : positions de contrôle ou de contrôle conjoint



## 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*)
- Rendement dividendaire satisfaisant (pour les actifs cotés)

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

- Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

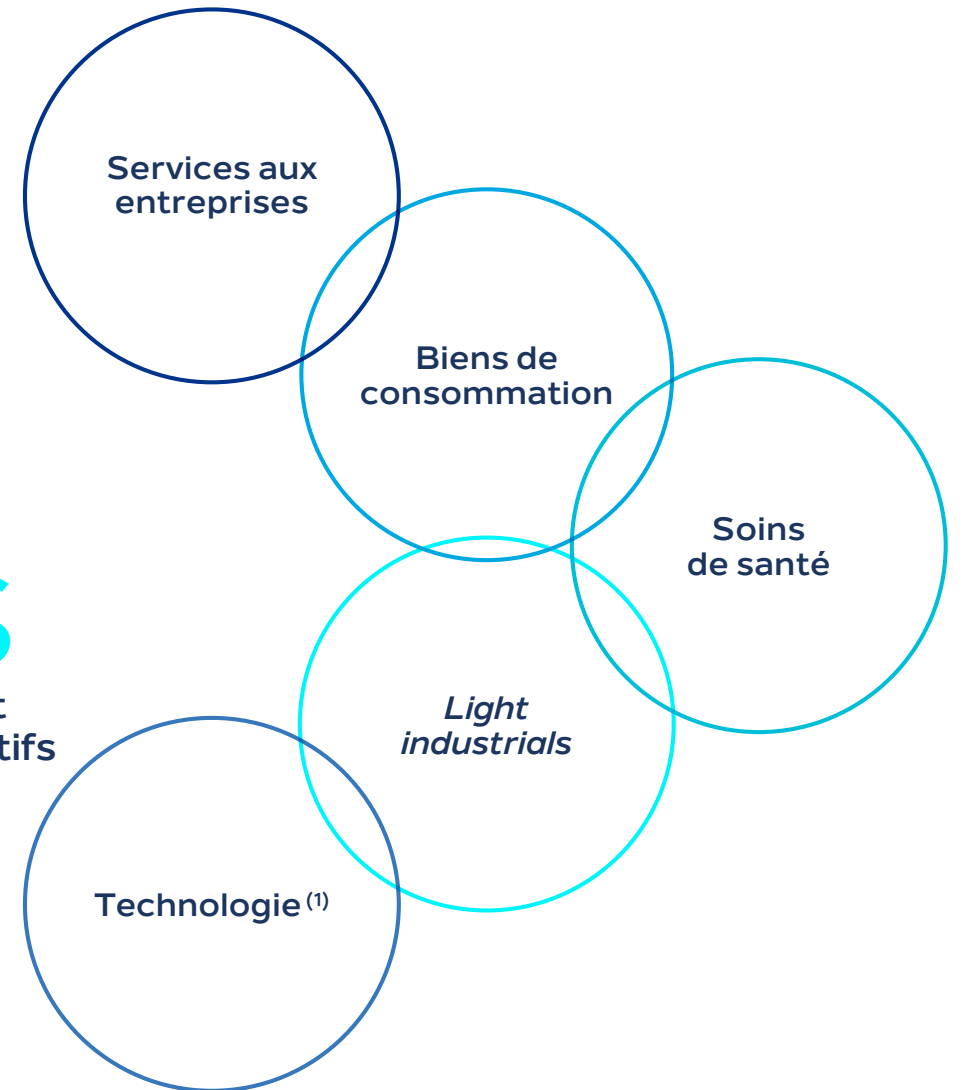
Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

# Secteurs prioritaires


disposant d'atouts structurels et guidant nos décisions en termes de rotation d'actifs



(1) Ajouté en 2026

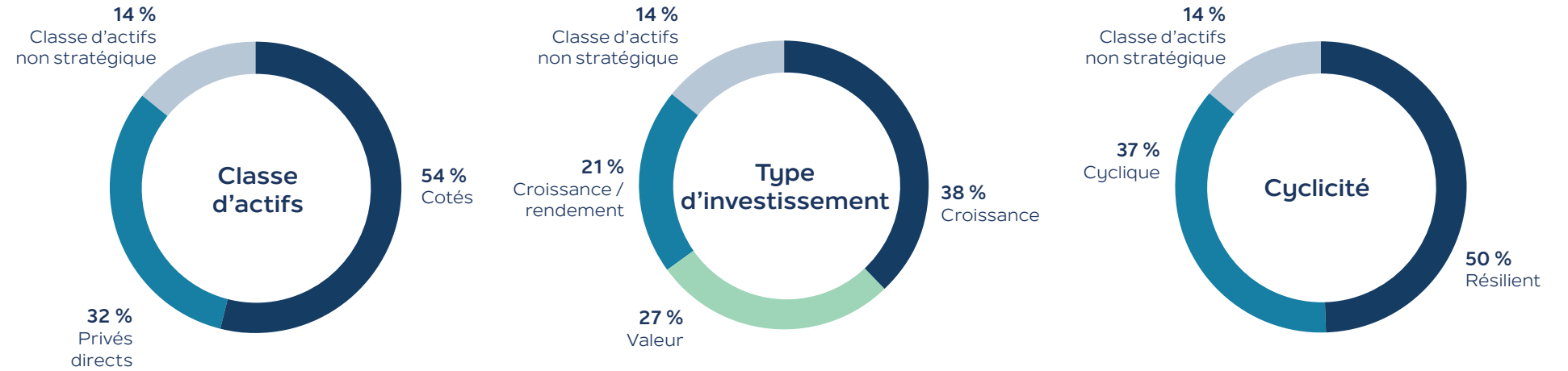
- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
    - Actifs cotés
    - Actifs privés directs
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

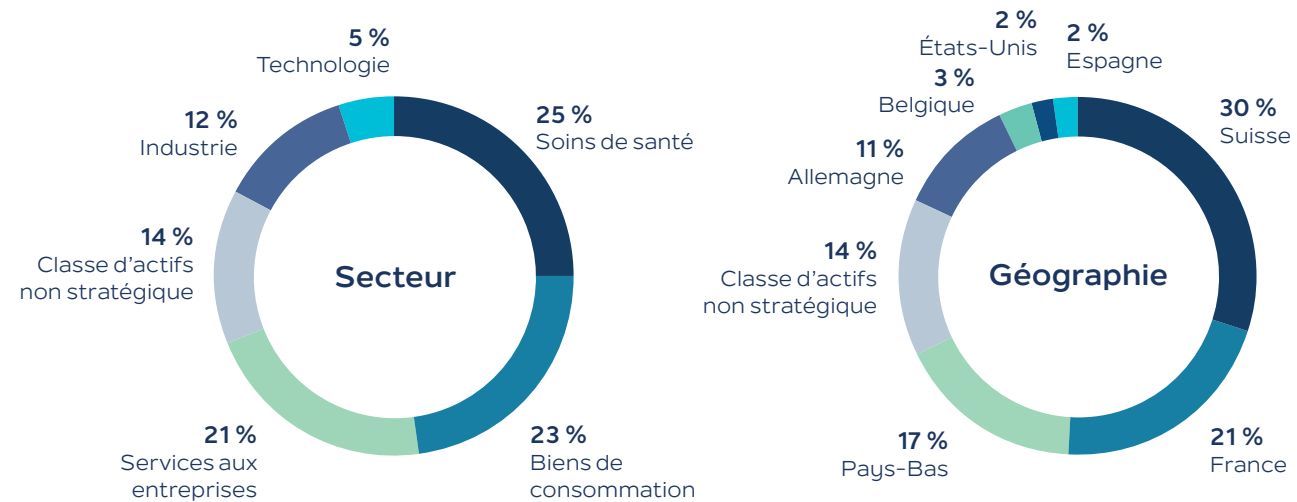
Catégorie d'investissement	% du portefeuille	Stratégie	Investissement
<b>Actifs cotés</b>  Portefeuille historique	<b>54 %</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Croissance de l'ANR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Sociétés leaders dans leur secteur, avec un modèle opérationnel clair et durable</li> <li>– Participations majoritaires ou minoritaires avec influence, permettant une position d'actionnaire de référence et un rôle engagé dans la gouvernance</li> </ul>
<b>Actifs privés directs</b>  2019 Début d'activité	<b>32 %</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Croissance de l'ANR</li> <li>– Opportunités de consolidation</li> <li>– Rendements attractifs grâce à des structures agiles</li> <li>– Portefeuille moins répliquable</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Sociétés leaders dans leur secteur, avec un modèle opérationnel clair et durable</li> <li>– Participations principalement de contrôle ou co-contrôle</li> <li>– Investissements en <i>equity</i> entre EUR 500 millions et EUR 1,5 milliard</li> </ul>
<b>Actifs privés indirects</b>  (Classe d'actifs non stratégique)	<b>13 %</b>	GBL a monétisé une partie importante de ces actifs et transféré ses engagements au cours du quatrième trimestre 2025 / premier trimestre 2026, et continuera à se désengager de ses positions restantes	
<b>GBL   CAPITAL</b>			
<b>Gestion d'actifs pour compte de tiers</b>  (Classe d'actifs non stratégique)	<b>&lt;1 %</b>	GBL a conclu des accords en vue de céder la majeure partie de cette activité et finalisera ces cessions en 2026	
			

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
    - Actifs cotés
    - Actifs privés directs
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

## Répartition du portefeuille



Télécharger PDF pour impression

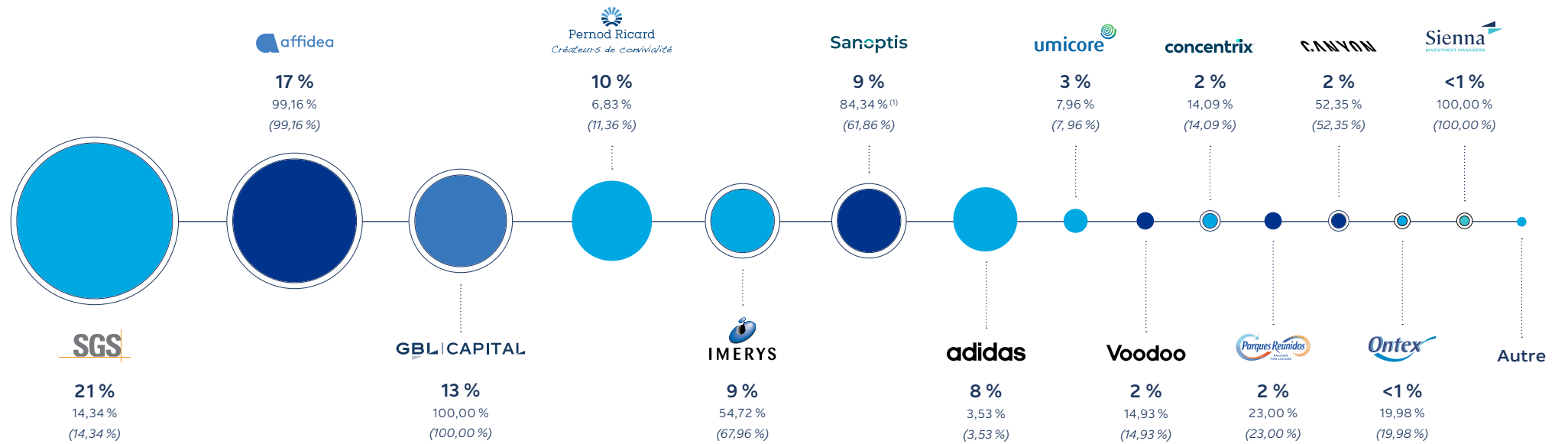


Note : les pourcentages sont arrondis

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
    - Actifs cotés
    - Actifs privés directs
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Portefeuille de participations au 31 décembre 2025



### Part du portefeuille<sup>(2)</sup>

% en capital  
(% en droits de vote)

- Actifs cotés
- Actifs privés directs
- Classe d'actifs non stratégique – Actifs privés indirects (GBL Capital)
- Classe d'actifs non stratégique – Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers – ANR des sociétés de gestion)
- ⊙ GBL est le premier actionnaire

(1) La détention économique de GBL serait de 69,87 % sur base entièrement diluée  
(2) Les pourcentages sont arrondis

**EUR 12,8 MDS**  
Valeur de portefeuille

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques

Revue de portefeuille

- Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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, le cas échéant, externe ;
- la sélection, la nomination et la rémunération des principaux cadres dirigeants ;
- la rémunération des actionnaires (politique dividendaire 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'actionariat	Conseil d'Administration	Comité d'Audit	Comité des Nominations et/ou Rémunérations	Comité Stratégique
 <b>SGS</b>	2013	N°1	2/9	0/3	1/3	n/a
 <b>Pernod Ricard</b> <small>Créateurs de convivialité</small>	2006	N°2	1/15 <sup>(1)</sup>	0/3	0/4 - 1/4	1/6
 <b>IMERYS</b>	1987	N°1	2/10 <sup>(2)</sup>	1/4	1/3 - 1/4 <sup>(3)</sup>	1/4
 <b>adidas</b>	2015	N°5	1/16 <sup>(4)</sup>	0/5 <sup>(1)</sup>	0/3 - 1/6 <sup>(5)</sup>	n/a
 <b>umicore</b>	2013	N°2	2/10	1/5	1/5	n/a
 <b>concentrix</b>	2019 <sup>(6)</sup>	N°1	1/9	0/4	0/3 - 0/3	n/a
 <b>Ontex</b>	2015	N°1	2/8	1/5	1/5	n/a
 <b>affidea</b>	2022	N°1	3/5	1/3	2/3	n/a
 <b>Sanoptis</b>	2022	N°1	2/5	1/3	1/4	n/a
 <b>CANYON</b>	2021	N°1	3/5	4/6	n/a	n/a
 <b>Voodoo</b>	2021	N°4	1/6	n/a	n/a	n/a
 <b>Parques Reunidos</b>	2017 <sup>(7)</sup>	N°3	1/7	1/4	n/a	n/a

Actifs cotés

Actifs privés directs

Note: Information as of December 31, 2025

(1) Dont 2 représentants du personnel

(2) À partir du 12 mai 2026, dont 2 représentants du personnel ; à partir d'octobre 2026, il y aura 1 représentant du personnel et 9 administrateurs

(3) Dont 1 représentant du personnel

(4) Dont 8 représentants du personnel

(5) Dont 3 représentants du personnel

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

(7) Retiré de la cote en 2019

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
    - Actifs cotés
    - Actifs privés directs
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression













## 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 services aux entreprises, des biens de consommation, des soins de santé, de l'industrie et de la technologie.

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.

	Positionnement sectoriel <sup>(1)</sup>	Notations de crédit émetteur (S&P / Moody's) <sup>(2)(3)</sup>
	N°1	Non noté/A3
	N°2	BBB+/Baa1
	N°1	BBB-/Baa3
	N°2	A/A3
	Un leader mondial	Non noté
	N°2	BBB-/Baa3
	Top 5	B+/B1
	N°1 en Europe	Non noté
	N°2 en Europe	Non noté
	N°1 <sup>(4)</sup>	Non noté
	Top 10 <sup>(5)</sup>	Non noté
	N°2 en Europe	Non noté

Note : information au 31 décembre 2025, sauf si remplacé par des communications publiques plus récentes  
 (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) En distribution *Direct-to-Consumer* (« DTC »)  
 (5) En terme de téléchargements


- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

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

[Télécharger PDF pour impression](#)

Actifs cotés								
Domaine d'intérêt de GBL	Actions durant les 4 dernières années <sup>(1)</sup>							
	Plan à moyen terme communiqué	√	√	√	√	√		√
Stratégie	Bolt-on M&A	√	√	√		√	√ <sup>(2)</sup>	
	Acquisitions significatives <sup>(3)</sup>	√	√				√ <sup>(2)</sup>	
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<sup>er</sup> janvier 2022 au 31 décembre 2025, à moins que des informations plus récentes ne soient disponibles  
 (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 <sup>(1)</sup>					
	Année d'acquisition	2022	2022	2021	2021	2017 <sup>(2)</sup>
Stratégie	Bolt-on M&A	√	√		√	√
	Acquisitions significatives <sup>(3)</sup>	√		n/a <sup>(4)</sup>	√	√
Gouvernance	Nouveau Président	√	√			
	Nouveau CEO	√		√		√

(1) Informations à partir de la date d'acquisition jusqu'au 31 décembre 2025  
 (2) Retiré de la cote en 2019  
 (3) > EUR 200 millions de valeur d'entreprise  
 (4) Acquisitions pas pertinentes en raison du modèle Direct-to-Consumer

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

- Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Direction

### Johannes Huth

Voir biographie page 28.

### 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<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2021.



Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Stratégie de gestion de portefeuille

Actifs cotés

Actifs privés directs

Classe d'actifs non stratégique -

Actifs privés indirects (GBL Capital)

Classe d'actifs non stratégique -

Gestion d'actifs pour compte de tiers  
(Sienna Investment Managers)

Réconciliation du portefeuille  
avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la  
Société et de son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

# Delivering meaningful growth

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
    - Umicore
    - Concentrix
    - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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

# Actifs cotés

# 54 %

du portefeuille de GBL

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
    - Umicore
    - Concentrix
    - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

# SGS

Plus de **N°1** mondial

Plus de **2.500** laboratoires et installations commerciales

Environ **CHF 775 M** de flux de trésorerie disponible<sup>(1)</sup>

Plus de **100.000** collaborateurs

**14,3 %** capital détenu par GBL

**2/9** représentation de GBL dans les organes statutaires

(1) avant la cession du siège social

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
    - Umicore
    - Concentrix
    - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



### 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 plus de 100.000 collaborateurs répartis dans plus de 2.500 laboratoires et installations commerciales.

### 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 le numérique et 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	2025	2024	2023
Nombre d'actions émises (en milliers)	194.777	189.503	187.376
Capitalisation boursière (en CHF millions)	17.697	17.222	13.592
Dernier cours de bourse (en CHF / action)	90,86	90,88	72,54

Investissement de GBL	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	14,3	19,1	19,3
Participation en droits de vote (en %)	14,3	19,1	19,3
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	2.725	3.501	2.835
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	98	126	118
Représentation dans les organes statutaires	2	2	2

TSR annualisé (%) <sup>(1)</sup>	1 an	3 ans	5 ans
SGS	4,9	7,9	3,4
STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services	24,7	21,7	13,7

(1) TSR calculés en euros

#### COMMUNICATION FINANCIÈRE

Ariel Bauer  
 Head of Communications, Investor Relations & Sustainability  
 Tél : +4179 863 49 23  
 sgs.investor.relations@sgs.com  
 www.sgs.com

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
      - Imerys
      - adidas
      - Umicore
      - Concentrix
      - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression



# Pernod Ricard

## *Créateurs de convivialité*



<p>Distribution dans plus de</p> <h1>N°2</h1> <p>mondial des spiritueux</p>	<p>160</p> <p>pays</p>	<p>94</p> <p>sites de production</p>	<p>Plus de</p> <h1>18.220</h1> <p>collaborateurs</p>	<p>6,8 %</p> <p>capital détenu par GBL</p>	<p>1/15<sup>(1)</sup></p> <p>représentation de GBL dans les organes statutaires</p>
---	------------------------	--------------------------------------	--	--	---

(1) dont deux représentants du personnel

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
      - Imerys
      - adidas
      - Umicore
      - Concentrix
      - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



## 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 diversifié :**

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

## 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.

## Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2025	2024	2023
Nombre d'actions émises (en milliers)	252.269	252.269	255.632
Capitalisation boursière (en EUR millions)	18.441	27.497	40.837
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	73,10	109,00	159,75

Investissement de GBL	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	6,8	6,8	6,7
Participation en droits de vote (en %)	11,4	11,4	11,2
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.260	1.879	2.749
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	81	81	81
Représentation dans les organes statutaires	1	1	1

TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Pernod Ricard	(29,2)	(23,4)	(11,4)
STOXX Europe 600 Food & Beverage	1.3	(3,2)	(0,3)

COMMUNICATION FINANCIÈRE

Joelle Ferran  
Directrice  
relations investisseurs & communication financière  
Tél. : +33 170 93 25 37  
joelle.ferran@pernod-ricard.com  
www.pernod-ricard.com

Profil de GBL  
Présentation du groupe  
Gouvernance d'Entreprise  
Gestion des risques  
Revue de portefeuille

Stratégie de gestion de portefeuille

- Actifs cotés
  - SGS
  - Pernod Ricard
- Imerys
  - adidas
  - Umicore
  - Concentrix
  - Ontex

Actifs privés directs  
Classe d'actifs non stratégique -  
Actifs privés indirects (GBL Capital)  
Classe d'actifs non stratégique -  
Gestion d'actifs pour compte de tiers  
(Sienna Investment Managers)  
Réconciliation du portefeuille  
avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la  
Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression



# IMERYS

**N°1**

leader mondial  
des spécialités  
minérales  
pour l'industrie

**40**

pays dans  
lesquels Imerys  
est présent

**23.000**

clients

**12.300**

collaborateurs

**54,7%**

capital détenu  
par GBL

**2/10<sup>(1)</sup>**

représentation  
de GBL dans les  
organes statutaires

(1) À partir du 12 mai 2026, dont deux représentants du personnel ;  
à partir d'octobre 2026, il y aura un représentant du personnel et neuf administrateurs

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Stratégie de gestion de portefeuille

- Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
  - Imerys
    - adidas
    - Umicore
    - Concentrix
    - Ontex
- Actifs privés directs
- Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
- Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
- Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**



## 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).

## Thèse d'investissement

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

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

### Imerys présente un profil attractif :

- Position de numéro 1 ou 2 dans presque tous ses marchés
- Transformation vers une croissance (interne) et une rentabilité améliorées à travers une rotation continue du portefeuille et des projets stratégiques
- 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
- Potentiel pour devenir à moyen terme l'un des principaux fournisseurs européens de lithium, jouant ainsi un rôle clé dans la transition énergétique de la région

## Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2025	2024	2023
Nombre d'actions émises (en milliers)	84.941	84.941	84.941
Capitalisation boursière (en EUR millions)	2.033	2.395	2.419
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	23,94	28,20	28,48

Investissement de GBL	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	54,7	54,7	54,6
Participation en droits de vote (en %)	68,0	68,1	68,1
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.113	1.311	1.322
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	67	63	179
Représentation dans les organes statutaires	2 <sup>(1)</sup>	3	3

(1) À partir du 12 mai 2026

TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Imerys	(11,0)	(7,1)	(4,2)
STOXX Europe 600 Construction & Materials	24,9	21,9	14,6

COMMUNICATION FINANCIÈRE

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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
      - Umicore
      - Concentrix
      - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

# adidas

<p><b>N°2</b> mondial des articles de sport</p>	<p><b>40 %</b> des ventes réalisées en <i>Direct-to-Consumer</i></p>	<p>Plus de <b>EUR 24,8 MDS</b> de chiffre d'affaires net</p>	<p>Près de <b>64.940</b> collaborateurs</p>	<p><b>3,5 %</b> capital détenu par GBL</p>	<p><b>1/16<sup>(1)</sup></b> représentation de GBL dans les organes statutaires</p>
---	--	--	---	--	---

(1) dont huit représentants du personnel

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
      - Umicore
      - Concentrix
      - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



### 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 États-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	2025	2024	2023
Nombre d'actions émises (en milliers)	180.000	180.000	180.000
Capitalisation boursière (en EUR millions)	30.429	42.624	33.149
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	169,05	236,80	184,16

Investissement de GBL	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	3,5	3,5	7,6
Participation en droits de vote (en %)	3,5	3,5	7,6
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.075	1.496	2.526
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	11	6	8
Représentation dans les organes statutaires	1	1	1

TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
adidas	(28,0)	10,5	(9,9)
STOXX Europe 600 Consumer Products and Services	2,2	5,2	3,9

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
  - Umicore
    - Concentrix
    - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression



# umicore



Plus de  
**15**  
 centres R&D et techniques

Plus de  
**EUR 200 M**  
 de dépenses R&D

**47**  
 sites de production

Plus de  
**11.000**  
 collaborateurs

**8,0 %**  
 capital détenu par GBL

**2/10**  
 représentation de GBL dans les organes statutaires

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
  - Umicore
    - Concentrix
    - Ontex
- Actifs privés directs
- Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
- Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
- Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



## Un acteur de premier plan 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 bien 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	2025	2024	2023
Nombre d'actions émises (en milliers)	246.400	246.400	246.400
Capitalisation boursière (en EUR millions)	4.411	2.453	6.135
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	17,90	9,96	24,90

Investissement de GBL	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	8,0	15,9	15,9
Participation en droits de vote (en %)	8,0	15,9	15,9
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	351	391	977
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	10	31	31
Représentation dans les organes statutaires	2	2	2

TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Umicore	85,3	(16,5)	(12,0)
STOXX Europe 600 Chemicals	(4,3)	2,2	2,9

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
    - Umicore
    - Concentrix
      - Ontex
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

# concentrix™

Télécharger PDF pour impression

<p><b>N°2</b></p> <p>acteur sectoriel</p>	<p>Connaissances de plus de</p> <p><b>150</b></p> <p>langues parlées</p>	<p>Couverture mondiale dans plus de</p> <p><b>70</b></p> <p>pays</p>	<p>Plus de</p> <p><b>2.000</b></p> <p>clients</p>	<p><b>14,1%</b></p> <p>capital détenu par GBL</p>	<p><b>1/9</b></p> <p>représentation de GBL dans les organes statutaires</p>
---	--	--	---	---	---

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Stratégie de gestion de portefeuille

- Actifs cotés

SGS

Pernod Ricard

Imerys

adidas

Umicore

- Concentrix

Ontex

Actifs privés directs

Classe d'actifs non stratégique -

Actifs privés indirects (GBL Capital)

Classe d'actifs non stratégique -

Gestion d'actifs pour compte de tiers

(Sienna Investment Managers)

Réconciliation du portefeuille

avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

# concentrix

## 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 455.000 collaborateurs. Le 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).
- 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
- Une fragmentation importante offrant aux leaders internationaux la possibilité de poursuivre la consolidation

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

- Un historique solide de plus de 40 ans ayant permis la création d'un champion mondial
- 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.)
- Un mix de revenus bien équilibré entre les Amériques, l'Europe et l'Asie Pacifique, avec une présence opérationnelle forte dans ces régions
- De multiples opportunités de croissance en termes de segments d'activité existants et de nouveaux services sur un marché encore largement fragmenté

## Données de marché et relatives à la participation de GBL<sup>(1)</sup>

Stock market data	2025	2024	2023
Nombre d'actions émises (en milliers)	62.257	64.819	66.601
Capitalisation boursière (en USD millions)	2.589	2.805	6.541
Dernier cours de bourse (en USD / action)	41,58	43,27	98,21

GBL's investment	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	14,1	13,5	13,2
Participation en droits de vote (en %)	14,1	13,5	13,2
Valeur boursière de la participation (en EUR millions) <sup>(2)</sup>	314	371	807
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	10	10	2
Représentation dans les organes statutaires	1	2	2

TSR annualisé (%) <sup>(3)</sup>	1 an	3 ans	5 ans
Concentrix	(13,0)	(32,8)	n/a
S&P Midcap 400	(5,2)	9,1	n/a

(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 2025, soit EUR 3 millions, et au 31 décembre 2024, soit EUR 5 millions

(3) TSR calculés en euros

COMMUNICATION FINANCIÈRE

Elise Brasel  
investor.relations@concentrix.com  
www.concentrix.com

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
    - Umicore
    - Concentrix
  - Ontex
    - Actifs privés directs
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

# Ontex

5

centres R&D

Environ

100

pays dans lesquels les produits sont distribués

Environ

5.000

collaborateurs

19,98 %

capital détenu par GBL

2/8

représentation de GBL dans les organes statutaires



- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
    - SGS
    - Pernod Ricard
    - Imerys
    - adidas
    - Umicore
    - Concentrix
  - Ontex
    - Actifs privés directs
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



## 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	2025	2024	2023
Nombre d'actions émises (en milliers)	82.347	82.347	82.347
Capitalisation boursière (en EUR millions)	404	691	626
Dernier cours de bourse (en EUR / action)	4,90	8,39	7,61

Investissement de GBL	2025	2024	2023
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)	81	138	125
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	-	-	-
Représentation dans les organes statutaires	2	2	2

TSR annualisé (%)	1 an	3 ans	5 ans
Ontex	(41,6)	(7,7)	(14,9)
STOXX Europe 600 Personal & Household Goods	6,8	6,8	5,8

### COMMUNICATION FINANCIÈRE

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Stratégie de gestion de portefeuille

Actifs cotés

Actifs privés directs

Classe d'actifs non stratégique -

Actifs privés indirects (GBL Capital)

Classe d'actifs non stratégique -

Gestion d'actifs pour compte de tiers  
(Sienna Investment Managers)

Réconciliation du portefeuille  
avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la  
Société et de son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

# Delivering meaningful growth

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
    - Canyon
    - Voodoo
    - Parques Reunidos
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

# Actifs privés directs

# 32 %

du portefeuille de GBL

## Positions contrôlantes

(actifs entièrement consolidés)

<b>Affidea</b>	<b>100</b>
<b>Sanoptis</b>	<b>102</b>
<b>Canyon</b>	<b>104</b>

## Participations minoritaires

(actifs non consolidés ou mis en équivalence)

<b>Voodoo</b>	<b>106</b>
<b>Parques Reunidos</b>	<b>108</b>

## Valorisation :

Les actifs privés directs sont valorisés trimestriellement à leur juste valeur, à l'aide d'une approche multicritères intégrant l'actualisation des flux de trésorerie (« DCF »), des comparables boursiers et des transactions précédentes. L'équipe d'investissement de GBL établit une valorisation initiale, qui est ensuite examinée par un Comité d'Investissement et revue par le Commissaire. Par ailleurs, les valorisations semestrielles et annuelles font l'objet d'une évaluation par un tiers. Ce processus ne s'applique pas aux acquisitions récentes, lesquelles sont maintenues à leur prix d'acquisition pendant une période de 12 mois, pour autant qu'il s'agisse de la meilleure estimation de leur juste valeur

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
    - Canyon
    - Voodoo
    - Parques Reunidos
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

# Affidea

Télécharger PDF pour impression

**N°1**  
en imagerie  
diagnostique  
en Europe

Près de  
**420**  
sites

**35,0 M**  
d'examens

**99,2 %**  
capital détenu  
par GBL

**3/5**  
représentation  
de GBL dans les  
organes statutaires

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
      - Sanoptis
      - Canyon
      - Voodoo
      - Parques Reunidos
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



## 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
- Partenaire de choix pour les médecins, les patients et les « payeurs »

- 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 2025

Le chiffre d'affaires a progressé de + 17 %<sup>(1)</sup> (+ 6 % en organique), 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.

L'EBITDA a progressé de + 35 %, dépassant la croissance du chiffre d'affaires du fait d'opérations de M&A créatrices de valeur, du levier opérationnel ainsi que des initiatives sur les marges, 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 35,0 millions d'examens, en comparaison à 32,8 millions au cours de 2024. Le nombre de sites a augmenté de + 29 pour atteindre 418, sous l'effet des acquisitions et des ouvertures de sites. Affidea a réalisé 18 acquisitions, y compris deux transactions importantes portant sur des plateformes en Suisse, IHZD (un opérateur de pathologie de premier plan) et Uroviva (le premier réseau d'urologie du pays).

La société 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), tout en améliorant la productivité.

Afin d'obtenir une marge de manœuvre supplémentaire pour réaliser des investissements et du M&A créateurs de valeur, le groupe a reprimé avec succès des facilités Term Loan B existantes et a levé deux facilités additionnelles à hauteur de EUR 125 millions et EUR 150 millions respectivement.

Afin de renforcer l'accélération des opportunités de croissance attractives, Affidea a bénéficié d'une augmentation de capital à hauteur de EUR 150 millions.

Affidea a connu un début d'année 2026 solide avec l'acquisition de LabPoint, un acteur suisse de premier plan dans le diagnostic médical, renforçant encore la capacité d'Affidea à offrir un parcours patient intégré à l'échelle du pays.

Données clés	2025	2024	Évolution depuis l'acquisition par GBL en 2022
Chiffre d'affaires <sup>(2)</sup> (en EUR millions)	1.224	1.047	+ 526
Croissance (en %)	17 <sup>(1)</sup>	22	75
Croissance organique <sup>(3)</sup> (en %)	6	12	34
Croissance de l'EBITDA <sup>(4)</sup> (en %)	35	47	105
Nombre de sites <sup>(5)</sup>	418	389	+ 103
Nombre d'examens (en millions)	35,0	32,8	+ 30 %

Source : reporting interne non audité

(1) Le chiffre d'affaires rapporté de 2025 est partiellement impacté par les cessions en cours en Hongrie (i.e., les chiffres publiés pour 2025 excluent la Hongrie, tandis que ceux de 2024 l'incluent) ; la croissance pro forma du chiffre d'affaires hors Hongrie dépasse + 20 % pour l'exercice 2025  
 (2) Chiffre d'affaires rapporté  
 (3) Croissance sur base comparable, excluant l'impact des acquisitions réalisées durant la période précédente  
 (4) Pro forma pour l'entièreté de la période précédente des acquisitions réalisées durant cette période, excluant l'impact de la location de matériel  
 (5) Pro forma des acquisitions

### Investissement de GBL

	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	99,2	99,1	99,2
Participation en droits de vote (en %)	99,2	99,1	99,2
Valeur de la participation (en EUR millions)	2.140	1.477	1.195
Représentation dans les organes statutaires	3	4	4

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
      - Canyon
      - Voodoo
      - Parques Reunidos
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

# Sanoptis

**N°1**  
dans les zones  
géographiques clés

Près de  
**470**  
sites

**3,7 M**  
de traitements

Environ  
**960**  
médecins

**83,3 %<sup>(1)</sup>**  
capital détenu  
par GBL

**2/5**  
représentation  
de GBL dans les  
organes statutaires

(1) La détention économique de GBL serait de 69,87 % sur base entièrement diluée

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
      - Canyon
      - Voodoo
      - Parques Reunidos
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

# Sanoptis

## Un leader européen en services ophtalmologiques

Sanoptis est le deuxième plus grand fournisseur de services ophtalmologiques en Europe avec plus de 465 établissements en Allemagne, Suisse, Italie, Espagne, Autriche et Grèce. À travers son réseau de plus de 5.000 collaborateurs, le groupe réalise 3,6 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, entraînant 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 consommation des soins de santé, entraînant 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 oeuvre 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 et une efficacité accrue grâce aux innovations médicales et technologiques, y compris en matière d'intelligence artificielle (par exemple, diagnostics)
- Une équipe dirigeante compétente qui a réinvesti de manière significative aux côtés de GBL

## Performance en 2025

Sanoptis a poursuivi sa solide performance avec une croissance du chiffre d'affaires de + 18 % (+ 8 % en organique) et une croissance de l'EBITDA de + 18 %. La croissance organique du chiffre d'affaires a été alimentée par des investissements complémentaires dans des équipements de pointe et les ressources humaines, visant à améliorer la qualité des soins aux patients et l'efficacité opérationnelle.

Sanoptis a acquis 10 cliniques chirurgicales en 2025, augmentant ainsi le nombre de sites à 468 (+ 189 depuis l'acquisition par GBL) et le nombre de collaborateurs à 5.207 (dont 959 médecins; + 444 depuis l'acquisition par GBL).

La société a réalisé en 2025 3,7 millions de traitements chirurgicaux de base et non-invasifs, soit un quasi-doublement depuis l'acquisition par GBL, soutenu 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 la Suisse et de l'Allemagne), ayant acquis des positions de leader sur le marché dans quatre de ses six géographies. La présence internationale du groupe se compose des centres cliniques suivants : 4 en Espagne, 7 en Italie, 5 en Autriche et 4 en Grèce.

Sanoptis reste à la pointe de l'innovation, en élargissant ses activités à de nouveaux domaines thérapeutiques et en participant à des projets phare dans le domaine de l'intelligence artificielle visant à améliorer la qualité et l'efficacité des soins aux patients.

Données clés <sup>(1)</sup>	2025 <sup>(2)</sup>	2024	Évolution depuis l'acquisition par GBL en 2022
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	813	702	+ 463
Croissance (en %)	18 <sup>(3)</sup>	16	132
Croissance organique <sup>(4)</sup> (en %)	8 <sup>(3)</sup>	11	27
Croissance de l'EBITDA <sup>(5)</sup> (en %)	18 <sup>(3)</sup>	9	124
Nombre de sites	468	452	+189
Nombre de médecins	959	863	+ 444
Nombre de traitements <sup>(6)</sup> (000s)	3.732	3.340	+ 1.856

Source : reporting interne non audité

(1) L'ensemble des périodes comprend l'annualisation du *M&A* de cliniques réalisé en fin de période, sauf pour la croissance organique  
 (2) Exclut les projets de *M&A* de cliniques avec accords d'acquisition signés  
 (3) Les chiffres de 2024 ont été retraités afin de présenter la croissance sur base comparable  
 (4) La croissance organique utilise le périmètre existant au début de la période la plus ancienne  
 (5) EBITDA ajusté basé sur des chiffres comparables avec des ajustements alignés  
 (6) Traitements chirurgicaux de base et traitements non-invasifs (par exemple, diagnostics)

## Investissement de GBL

	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	83,3 <sup>(1)</sup>	83,3	83,4
Participation en droits de vote (en %)	61,9	60,9	62,0
Valeur de la participation (en EUR millions)	1.105	969	829
Représentation dans les organes statutaires	2	3	3

(1) La détention économique de GBL serait de 69,87 % sur base entièrement diluée

# CANYON

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
    - Canyon
      - Voodoo
      - Parques Reunidos
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

**N°1**

Fabricant  
« DTC » de vélos  
haut de gamme

**4**

catégories  
de vélos <sup>(1)</sup>

Actif dans

**3**

segments <sup>(2)</sup>

**52,3%**

capital détenu  
par GBL

**3/5**

représentation  
de GBL dans les  
organes statutaires

<sup>(1)</sup> Vélos de route, de gravel, de ville et VTT

<sup>(2)</sup> Vélos traditionnels, vélos électriques et pièces détachées & accessoires

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
  - Canyon
    - Voodoo
    - Parques Reunidos
- Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
- Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
- Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



## 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 et pièces détachées & accessoires). Ses marchés principaux sont la région DACH, les États-Unis, le Benelux, la France et le Royaume-Uni.

### Thèse d'investissement

**Canyon opère dans le marché des vélos haut de gamme, avec une croissance à long terme soutenue par des tendances structurelles :**

- 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 un outil au service d'un certain style de vie
- Poursuite de l'adoption du vélo électrique soutenue par les avancées technologiques et une infrastructure adéquate
- Attention continue portée aux ventes en ligne (« DTC ») présentant des avantages structurels en termes de prix et de facilité d'utilisation

**Canyon est devenu une véritable marque de fabrique pour les vélos de performance haut de gamme :**

- Un positionnement fort sur ses principaux marchés européens tels que la région DACH, le Benelux et le Royaume-Uni avec une notoriété de marque et une part de marché importantes dans les catégories de performance clés
- Des partenariats réussis avec des ambassadeurs tels que Mathieu van der Poel, Fabio Wibmer, Valtteri Bottas, Kasia Niewiadoma et Jasper Philipsen
- Une culture de la performance soutenue par le fondateur Roman Arnold, restant un actionnaire important aux côtés de GBL et activement impliqué en qualité de *Executive Chairman*

**Canyon peut tirer parti de multiples leviers de création de valeur future :**

- Poursuite de la croissance en Europe, y compris sur les marchés du sud où Canyon est encore peu présent
- Poursuite de l'expansion aux États-Unis et en Asie, où Canyon dispose d'un important potentiel de croissance
- Succès des vélos électriques, avec un accent particulier sur les vélos électriques tout terrain
- Amélioration de l'expérience client grâce à une approche *omnichannel*
- Développement de l'offre d'articles de sport au sein du segment pièces détachées & accessoires

### Performance en 2025

Canyon continue d'évoluer dans un environnement de marché difficile, marqué par un excédent d'offre et des promotions, en particulier sur les VTT et les vélos de ville électriques et non électriques. Toutefois, les performances de Canyon dans les segments route et *gravel* demeurent robustes. L'Europe, de loin le plus grand marché du groupe, demeure résiliente pour Canyon, tandis qu'en Asie et aux États Unis (dans un contexte d'incertitude liée aux tarifs douaniers), la demande des consommateurs pour le secteur est demeurée faible.

En outre, la suspension temporaire de certains modèles de VTT électriques (à la suite d'initiatives qualité menées au quatrième trimestre 2024) a affecté la performance de 2025. Ces initiatives qualité ont désormais été menées à bien.

Canyon mène plusieurs initiatives visant à améliorer sa performance. La société a annoncé son intention d'adapter de manière stratégique ses structures organisationnelles et de coûts afin de garantir l'innovation et la compétitivité à long terme. Cette réorientation vise à affiner l'ADN de Canyon et à renforcer durablement sa capacité d'innovation, ses performances sportives et ses liens étroits avec la communauté cycliste.

Canyon continuera de se concentrer sur ses axes de croissance stratégiques et d'allouer ses ressources là où elles peuvent créer une valeur ajoutée durable. Un exemple concret est l'ouverture, en 2026, d'un nouveau magasin dédié aux vélos électriques au siège de Coblenz, qui offrira aux clients de Canyon une expérience produit sur site de premier ordre.

Données clés <sup>(1)</sup>	2025	2024	Évolution depuis l'acquisition par GBL en 2020
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	738	789	+ 330
Croissance (en %)	(6)	0	81
Croissance organique (en %)	(6)	0	81
Croissance de l'EBITDA <sup>(2)</sup> (en %)	(34)	(8) <sup>(3)</sup>	(41)

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

### Investissement de GBL

	2025	2024	2023
Participation en capital (en %) <sup>(1)</sup>	52,3	49,8	48,6
Participation en droits de vote (en %) <sup>(1)</sup>	52,3	49,8	48,6
Valeur de la participation (en EUR millions)	267	261	460
Représentation dans les organes statutaires	3	3	3

(1) Détention dans Canyon par GBL, excluant les titres détenus par GBL Capital (détention indirecte additionnelle de 0,00 % au 31 décembre 2025 de 1,37 % au 31 décembre 2024 et 1,34 % au 31 décembre 2023)

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
    - Canyon
    - Voodoo
      - Parques Reunidos
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

# Voodoo

**Top 10**

des éditeurs mondiaux de jeux sur mobiles en termes de téléchargements

**169 M**

de joueurs actifs par mois

**8,7 MDS**

de téléchargements depuis 2013

**920**

collaborateurs

**14,9%**

capital détenu par GBL

**1/6**

représentation de GBL dans les organes statutaires

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
    - Canyon
  - Voodoo
    - Parques Reunidos
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

# Voodoo

## 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 8 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
- Ses multiples opportunités de croissance organique et externe

### Performance en 2025

Voodoo a enregistré une solide croissance de son chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2025, son portefeuille de jeux demeurant le principal moteur de croissance, soutenu par des performances résilientes pour les jeux existants. En outre, le segment des apps a contribué de manière significative à la croissance du chiffre d'affaires.

La performance du quatrième trimestre 2025 s'est normalisée par rapport à un quatrième trimestre 2024 exceptionnellement solide et reflète l'orientation stratégique de Voodoo vers des jeux à plus forte valeur ajoutée, lesquels impliquent des cycles de développement et de lancement plus longs.

En ligne avec sa stratégie de diversification à long terme, Voodoo a poursuivi ses investissements dans des initiatives stratégiques dans ses segments de jeu et hors jeu, renforçant ainsi ses efforts d'accélérer la croissance et la création de valeur.

### Données clés

	2025	2024	2023
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	689	623	521
Croissance (en %)	11	20	13 <sup>(1)</sup>

(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

	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	14,9	15,0	15,9
Participation en droits de vote (en %)	14,9	15,0	15,9
Valeur de la participation (en EUR millions)	314	302	287
Représentation dans les organes statutaires	1	1	1

Profil de GBL  
 Présentation du groupe  
 Gouvernance d'Entreprise  
 Gestion des risques  
 Revue de portefeuille  
 Stratégie de gestion de portefeuille  
 Actifs cotés

- Actifs privés directs
  - Affidea
  - Sanoptis
  - Canyon
  - Voodoo
- Parques Reunidos
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière  
 États financiers  
 Déclaration relative à la durabilité  
 Présentation générale de la Société et de son capital  
 Autres informations

Télécharger PDF pour impression

# Parques Reunidos

PASSION  
FOR LEISURE

**N°2**  
Opérateur européen  
de parcs d'attraction

**10**  
pays dans lesquels  
Parques Reunidos  
est présent

Près de  
**60**  
ans  
d'expérience

Plus de  
**30**  
parcs en  
Europe et  
en Australie

**23,0%**  
capital détenu  
par GBL

**1/7**  
représentation  
de GBL dans les  
organes statutaires

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
    - Affidea
    - Sanoptis
    - Canyon
    - Voodoo
  - Parques Reunidos
    - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations



## Un opérateur de référence de parcs de loisirs avec une forte présence en Europe

Depuis sa création en 1967 en tant qu'opérateur espagnol de petite taille, Parques Reunidos est devenu, au travers d'une croissance organique et des acquisitions, l'un des principaux opérateurs de parcs de loisirs en Europe. La société exploite des parcs d'attractions, animaliers et aquatiques au travers d'un portefeuille de parcs régionaux et locaux, bénéficiant de marques fortes, notamment Bobbejaanland (Belgique), Mirabilandia (Italie), Warner (Espagne) et Tropical Islands (Allemagne).

## 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* » <sup>(1)</sup> 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 :

- 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 2025

Parques Reunidos a annoncé en mars 2025 la cession de ses activités aux États-Unis, afin de se recentrer sur ses parcs européens.

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2025 sur base comparable (pro forma pour les cessions aux États-Unis) est demeuré globalement stable par rapport à l'exercice 2024, des dépenses plus élevées par visiteur étant compensées par une fréquentation légèrement plus faible.

Suite à la cession de ses activités aux États-Unis, le groupe a refinancé avec succès sa dette restante à des conditions plus favorables et a distribué un dividende à ses actionnaires. Ceci explique en grande partie la baisse de l'ANR au 31 décembre 2025.

Données clés	2025 <sup>(1)</sup>	2024	2023
Chiffre d'affaires (en EUR millions)	549	858	830
Croissance (en %)	(36)	3	1

(1) La baisse en 2025 est due à la cession des activités aux États-Unis ; le chiffre d'affaires de l'exercice 2025 sur base comparable était globalement stable par rapport à l'exercice 2024

Investissement de GBL	2025	2024	2023
Participation en capital (en %)	23,0	23,0	23,0
Participation en droits de vote (en %)	23,0	23,0	23,0
Valeur de la participation (en EUR millions)	281	296	296
Représentation dans les organes statutaires	1	1	1

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

[Télécharger PDF pour impression](#)

Profil de GBL
Présentation du groupe
Gouvernance d'Entreprise
Gestion des risques
Revue de portefeuille
Stratégie de gestion de portefeuille
Actifs cotés
Actifs privés directs
• Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
États financiers
Déclaration relative à la durabilité
Présentation générale de la Société et de son capital
Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

4.4.1	Introduction	111
4.4.2	GBL Capital – actif net réévalué détaillé	112

**GBL | CAPITAL**

# Classe d'actifs non stratégique Actifs privés indirects (GBL Capital)

# 13 %

du portefeuille de GBL

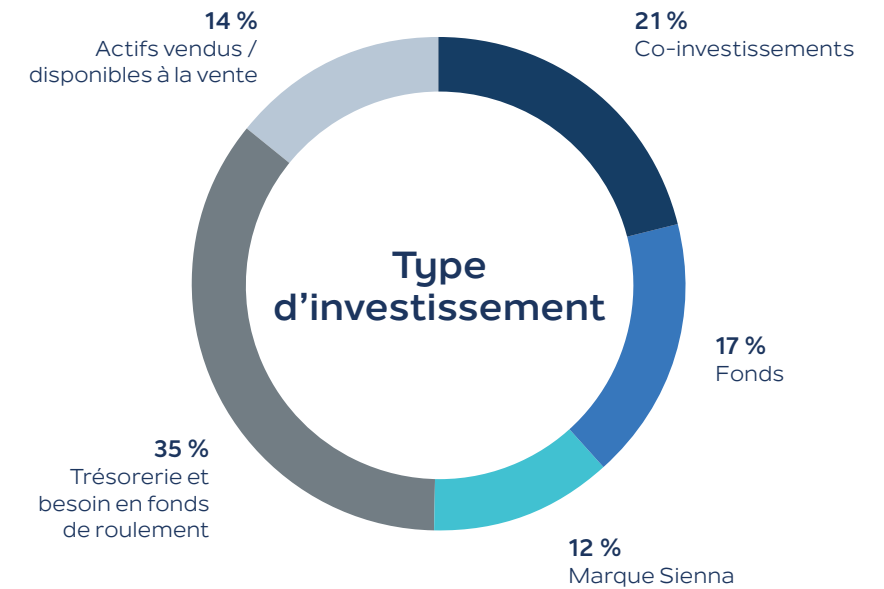
- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
    - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
    - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 4.4.1 Introduction

**GBL Capital est une activité d'actifs privés indirects investissant dans des fonds ainsi qu'en co-investissements.**

**Au cours du quatrième trimestre 2025, GBL a annoncé avoir lancé la cession d'une part importante de ces actifs et que GBL Capital ne prendrait plus de nouveaux engagements. GBL poursuivra au cours du temps la sortie des positions détenues par GBL Capital. Ces cessions s'inscrivent dans l'objectif de GBL de simplification de son portefeuille, l'une des priorités stratégiques du groupe.**



Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Stratégie de gestion de portefeuille

Actifs cotés

Actifs privés directs

- Classe d'actifs non stratégique -  
Actifs privés indirects (GBL Capital)

Classe d'actifs non stratégique -  
Gestion d'actifs pour compte de tiers  
(Sienna Investment Managers)

Réconciliation du portefeuille  
avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

#### 4.4.2 GBL Capital – actif net réévalué détaillé

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2024	Investissements	Cessions / Distributions	Création de valeur	Autres	31 décembre 2025
ICONIQ	65,8	49,0	-	5,1	-	119,9
Human Capital	60,3	5,6	-	12,6	-	78,5
468 Capital	25,2	9,0	(0,1)	(3,7)	-	30,4
Sagard	-	31,9	-	(3,4)	-	28,5
Griffin	17,5	1,4	(0,2)	(4,9)	-	13,7
Kartesia	6,0	-	(0,0)	2,7	-	8,7
Backed	4,3	-	-	(0,7)	-	3,5
<b>Fonds</b>	<b>179,2</b>	<b>96,8</b>	<b>(0,4)</b>	<b>7,7</b>	-	<b>283,3</b>
Flora Food Group	299,5	-	-	(75,0)	-	224,6
Proalpha	69,1	-	-	2,8	-	71,9
Commure	42,3	-	-	(2,4)	-	39,9
Transcarent	18,7	-	-	(1,1)	-	17,7
<b>Co-investissements</b>	<b>429,7</b>	-	-	<b>(75,6)</b>	-	<b>354,1</b>
Sienna Private Equity	89,4	51,4	(0,1)	(5,8)	-	135,0
Sienna Venture Capital	45,4	20,1	-	(5,0)	-	60,5
Sienna Private Credit	6,1	4,8	(0,4)	(1,6)	-	8,8
<b>Fonds et co-investissements de la marque Sienna</b>	<b>140,9</b>	<b>76,3</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(12,4)</b>	-	<b>204,3</b>
<b>Autres (trésorerie et besoin en fonds de roulement de GBL Capital)</b>	<b>22,8</b>	<b>21,3</b>	-	-	<b>546,5</b>	<b>590,6</b>
<b>Actifs vendus / disponibles à la vente</b>	<b>1.970,0</b>	-	<b>(1.486,8)</b>	<b>(249,0)</b>	-	<b>234,2</b>
<b>Total GBL Capitalfi</b>	<b>2.742,6</b>	<b>194,5</b>	<b>(1.487,7)</b>	<b>(329,4)</b>	<b>546,5</b>	<b>1.666,5</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
  - Stratégie de gestion de portefeuille
  - Actifs cotés
  - Actifs privés directs
  - Classe d'actifs non stratégique - Actifs privés indirects (GBL Capital)
  - Classe d'actifs non stratégique - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)
  - Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations

- 4.5.1 Introduction 114
- 4.5.2 Résultat net économique 114



# Classe d'actifs non stratégique

## Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers)

<1%

du portefeuille de GBL

[Télécharger PDF pour impression](#)

[Profil de GBL](#)[Présentation du groupe](#)[Gouvernance d'Entreprise](#)[Gestion des risques](#)**Revue de portefeuille**[Stratégie de gestion de portefeuille](#)[Actifs cotés](#)[Actifs privés directs](#)[Classe d'actifs non stratégique -](#)[Actifs privés indirects \(GBL Capital\)](#)

- **Classe d'actifs non stratégique -  
Gestion d'actifs pour compte de tiers  
(Sienna Investment Managers)**

[Réconciliation du portefeuille  
avec les états financiers consolidés IFRS](#)[Présentation économique du résultat  
consolidé et de la situation financière](#)[États financiers](#)[Déclaration relative à la durabilité](#)[Présentation générale de la  
Société et de son capital](#)[Autres informations](#)[Télécharger PDF pour impression](#)

## 4.5.1 Introduction

**Sienna Investment Managers est un gestionnaire d'actifs pour compte de tiers représentant < 1 % de l'ANR de GBL.**

**En décembre 2025, GBL a annoncé la signature de contrats de cession de ses participations dans Sienna Gestion et Sienna Private Credit, représentant la plus grande partie de cette activité. La finalisation de ces cessions est prévue pour 2026.**

## 4.5.2 Résultat net économique

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2025
Revenus	127 <sup>(1)</sup>
Frais généraux	(124)
<b>EBITDA</b>	<b>3</b>
Résultats financiers	3
Autres	(74)
<b>Résultat net économique</b>	<b>(69)</b>

(1) Incluant EUR 11 millions de commissions provenant de GBL Capital

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Stratégie de gestion de portefeuille

Actifs cotés

Actifs privés directs

Classe d'actifs non stratégique -

Actifs privés indirects (GBL Capital)

Classe d'actifs non stratégique -

Gestion d'actifs pour compte de tiers  
(Sienna Investment Managers)

- Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et de son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 4.6

### Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Au 31 décembre 2025, le portefeuille de GBL inclus dans l'actif net réévalué s'élève à EUR 12.765 millions (EUR 15.290 millions au 31 décembre 2024). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>Valeur du portefeuille telle que présentée dans :</b>		
Actif net réévalué	12.764,8	15.289,7
Information sectorielle (Holding) - pages 155 à 159	6.154,6	8.130,3
<i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	23,4	37,9
<i>Autres investissements en capital</i>	6.131,2	8.092,5
<b>Éléments de réconciliation</b>	<b>6.610,2</b>	<b>7.159,4</b>
Juste valeur de Affidea, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	2.139,8	1.476,5
Juste valeur de GBL Capital et Sienna Investment Managers, consolidées dans le secteur GBL Capital et SIM	1.727,8	2.880,0
Juste valeur d'Imerys, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	1.112,7	1.310,7
Juste valeur de Sanoptis, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	1.104,6	969,1
Juste valeur de Canyon, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	267,0	261,2
Ecart d'évaluation de Parques Reunidos entre l'actif net réévalué (juste valeur) et en IFRS mise en équivalence)	257,4	258,1
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	3,3	5,3
Reclassement des titres ENGIE inclus depuis 2016 dans la trésorerie brute et repris sous les autres investissements en capital	(1,6)	(1,4)
Autres	(0,8)	(0,2)

Profil de GBL  
Présentation du groupe  
Gouvernance d'Entreprise  
Gestion des risques  
Revue de portefeuille  
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière  
    Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle  
    Situation financière  
États financiers  
Déclaration relative à la durabilité  
Présentation générale de la Société et son capital  
Autres informations

[Télécharger PDF pour imprimer](#)

5.1	Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle	117
5.2	Situation financière	126

# 5. Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière



- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - Situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour imprimer](#)

## 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<sup>(1)</sup> et (ii) des plus-values sur les cessions d'actifs<sup>(2)</sup>.

Les cash earnings se composent principalement des dividendes nets perçus des sociétés en portefeuille de GBL.

GBL décide, à sa discrétion, du montant des plus-values sur les cessions d'actifs qui contribuent au dividende versé par le groupe.

En mai 2025, le groupe a versé un dividende par action fortement revu à la hausse au titre de l'exercice 2024, soit EUR 5,00, représentant une augmentation de + 82 %. GBL propose un dividende encore plus élevé au titre de l'exercice 2025, soit 5,125 EUR<sup>(3)</sup> et vise à le maintenir stable<sup>(3)</sup> par la suite.

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 2025, GBL avait :

- un ratio de Loan To Value de 0,0 % ; et
- un profil de liquidité de EUR 4,8 milliards, composé de la trésorerie brute pour EUR 2,4 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 en 2030.

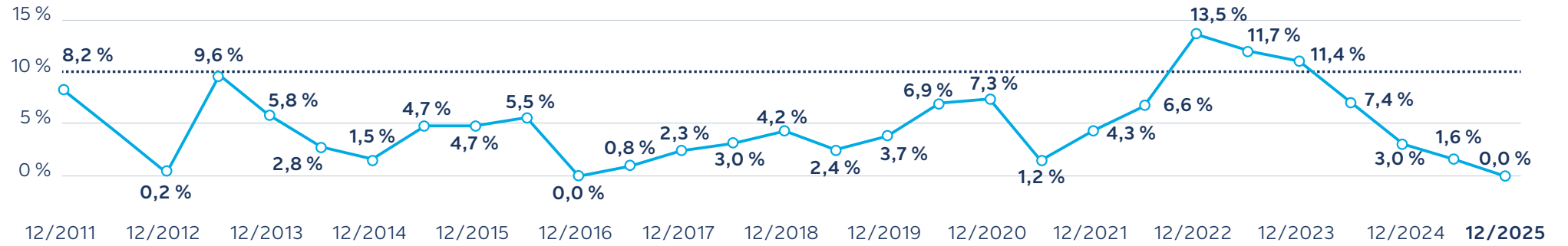
(1) 75 %-100 % à titre indicatif

(2) 50 %-100 % à titre indicatif

(3) De manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - Situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

**Loan To Value<sup>(1)</sup>**



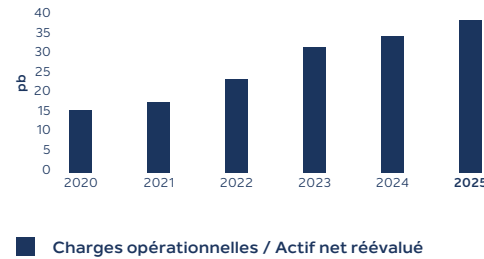
Télécharger PDF pour imprimer

**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<sup>(2)</sup> rapportées à l'actif net réévalué.

**Charges opérationnelles<sup>(2)</sup> / Actif net réévalué**

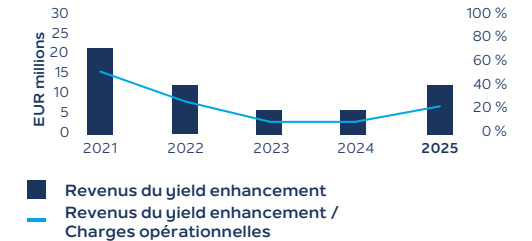


**Yield enhancement**

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<sup>(3)</sup> par cette activité fluctuent en fonction des conditions de marché. Au cours des 5 dernières années, ils ont couvert en moyenne 25 % des charges opérationnelles<sup>(2)</sup> de GBL.

**Couverture des charges opérationnelles<sup>(2)</sup> par les revenus de yield enhancement<sup>(2)</sup>**



(1) LTV 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  
 (2) Tels que présentés en cash earnings  
 (3) Les revenus de yield enhancement pris en compte s'élèvent à EUR 13 millions, tel que présenté dans la section « Présentation économique du résultat consolidé » en cash earnings, dans les autres produits et charges financiers (voir page 121)

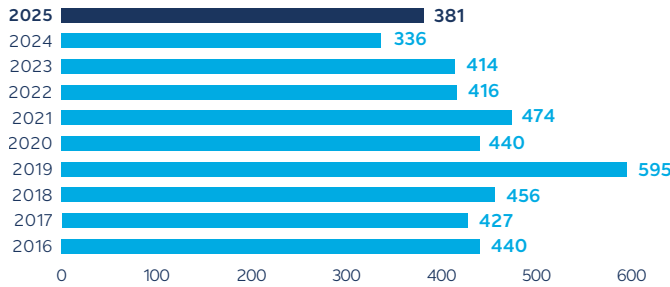
- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - Situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour imprimer

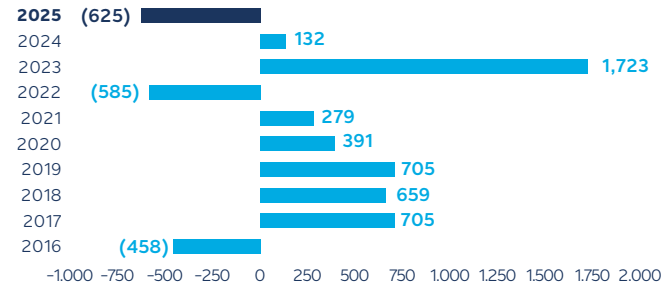
## 5.1.2 Chiffres clés et données historiques sur 10 ans

### Chiffres clés

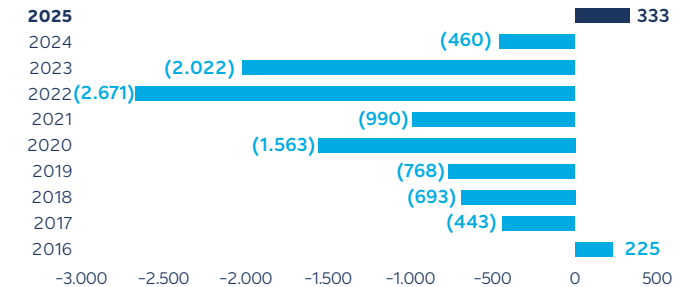
#### Cash earnings En EUR millions



#### Résultat net (quote-part groupe) En EUR millions



#### Trésorerie nette/(endettement net) En EUR millions



### Données historiques sur 10 ans

EN EUR MILLIONS	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Résultat consolidé</b>										
Cash earnings	381,3	336,2	414,1	416,1	474,4	439,6	595,3	456,1	426,5	440,4
Mark to market et autres effets non cash	(102,7)	(41,5)	100,3	97,1	(167,6)	39,8	(13,2)	3,3	(5,2)	14,4
Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	(251,6)	(186,2)	1.211,1	(296,5)	(336,8)	(315,3)	(39,6)	301,8	199,8	159,6
GBL Capital	(380,7)	222,5	233,3	(669,8)	381,3	331,7	270,5	17,2	213,6	63,5
Sienna Investment Managers	(68,7)	(39,2)	(34,4)	(40,2)	(3,6)	-	-	-	-	-
Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	(203,0)	(159,4)	(201,1)	(91,4)	(68,9)	(104,9)	(108,3)	(119,5)	(129,3)	(1.135,6)
<b>Résultat consolidé (quote-part groupe)</b>	<b>(625,4)</b>	<b>132,3</b>	<b>1.723,2</b>	<b>(584,7)</b>	<b>278,8</b>	<b>391,0</b>	<b>704,7</b>	<b>658,9</b>	<b>705,4</b>	<b>(457,7)</b>
<b>Résultat consolidé de la période</b>	<b>(833,6)</b>	<b>63,2</b>	<b>1.743,1</b>	<b>(432,5)</b>	<b>434,8</b>	<b>429,3</b>	<b>768,9</b>	<b>904,1</b>	<b>891,1</b>	<b>(310,9)</b>
<b>Distribution totale</b>	<b>665,1</b>	<b>665,7</b>	<b>380,5</b>	<b>402,4</b>	<b>420,2</b>	<b>395,9</b>	<b>508,3</b>	<b>495,4</b>	<b>484,1</b>	<b>472,8</b>
<b>Nombre d'actions à la clôture <sup>(1)</sup></b>										
De base	126.489.177	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
Dilué	130.949.539	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
<b>Payout</b>										
Dividende/cash earnings (en %)	174,5	198,0	91,9	96,7	88,6	90,1	85,4	108,6	113,5	107,4
Distribution de plus-values réalisées sur ventes	283,9	329,5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Résultat consolidé par action <sup>(2)</sup> (quote-part groupe)</b>	<b>(4,94)</b>	<b>0,99</b>	<b>12,28</b>	<b>(3,99)</b>	<b>1,83</b>	<b>2,53</b>	<b>4,48</b>	<b>4,18</b>	<b>4,53</b>	<b>(2,95)</b>
<b>Cash earnings consolidé par action <sup>(3)</sup> (quote-part groupe)</b>	<b>2,86</b>	<b>2,43</b>	<b>2,82</b>	<b>2,72</b>	<b>3,03</b>	<b>2,72</b>	<b>3,69</b>	<b>2,83</b>	<b>2,64</b>	<b>2,73</b>

(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 à la fin de la période

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - Situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour imprimer

### 5.1.3 Présentation économique du résultat consolidé

EN EUR MILLIONS							31 décembre 2025	31 décembre 2024
	Cash earnings	Mark to market et autres effets non-cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	GBL Capital	Sienna Investment Managers	Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	Consolidé	Consolidé
QUOTE-PART GROUPE								
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	(251,6)	(7,3)	(21,7)	-	(280,6)	(167,3)
Dividendes nets des participations	367,4	(0,3)	-	-	-	(156,7)	210,5	254,8
Produits et charges d'intérêts	18,2	(4,9)	-	(3,9)	(2,1)	-	7,2	(21,4)
Autres produits et charges financiers	51,0	(17,0)	-	(195,4)	(0,6)	(46,3)	(208,3)	197,7
Autres produits et charges d'exploitation	(55,1)	(80,5)	-	(50,3)	(9,9)	-	(195,8)	(171,4)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	-	(123,0)	(34,4)	0,0	(157,3)	40,7
Impôts	(0,3)	-	-	(0,8)	-	-	(1,1)	(0,7)
<b>Résultat net consolidé IFRS 2025 (Quote-part groupe)</b>	<b>381,3</b>	<b>(102,7)</b>	<b>(251,6)</b>	<b>(380,7)</b>	<b>(68,7)</b>	<b>(203,0)</b>	<b>(625,4)</b>	
Résultat net consolidé IFRS 2024 (Quote-part Groupe)	336,2	(41,5)	(186,2)	222,5	(39,2)	(159,4)		132,3

#### Cash earnings (EUR 381 millions contre EUR 336 millions)

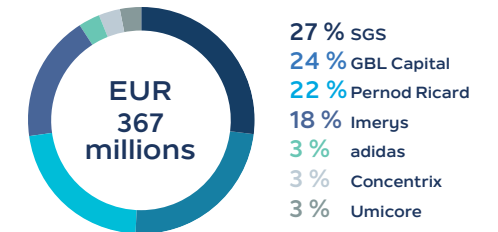
EN EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dividendes nets des participations	367,4	388,9
Produits et charges d'intérêts	18,2	(9,9)
Intérêts GBL Capital	15,0	13,4
Autres produits et charges d'intérêts	3,2	(23,4)
Autres produits et charges financiers	51,0	10,8
Autres produits et charges d'exploitation	(55,1)	(55,0)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	1,6
Impôts	(0,3)	(0,1)
<b>Total</b>	<b>381,3</b>	<b>336,2</b>

Les dividendes nets des participations reçus au 31 décembre 2025 (EUR 367 millions contre EUR 389 millions au 31 décembre 2024) comprennent le dividende proposé par SGS à son Assemblée Générale du 26 mars 2025, au titre de l'exercice 2024, de CHF 3,20 par action avec option pour

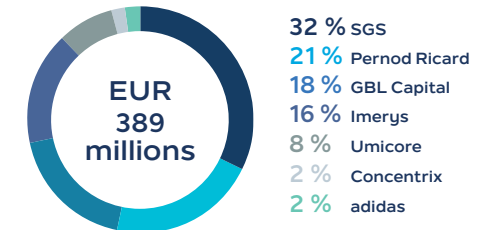
un paiement, en tout ou en partie, en actions (CHF 3,20 par action en 2024 avec une option similaire) ; GBL a opté pour un paiement en actions, ce qui correspond à une contribution totale aux cash earnings de EUR 98 millions, représentant une baisse de EUR - 28 millions avec l'année précédente, principalement suite à réduction de la position du groupe dans SGS en T1 2025. Les dividendes nets des participations comprennent également un dividende reçu de GBL Capital pour EUR 89 millions (EUR 71 millions au 31 décembre 2024).

#### Contribution des participations aux dividendes nets perçus

2025



2024



- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - Situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour imprimer](#)

EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
SGS	98,1	125,6
GBL Capital	89,3	71,5
Pernod Ricard	81,0	81,0
Imerys	67,4	62,6
adidas	10,8	6,3
Concentrix	10,1	9,5
Umicore	9,8	31,4
TotalEnergies	0,7	0,7
GEA	0,1	0,1
Autres	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>367,4</b>	<b>388,9</b>

Les **produits et charges d'intérêts** (EUR 18 millions) comprennent principalement (i) des revenus provenant de la trésorerie brute (EUR 51 millions contre EUR 25 millions au 31 décembre 2024), (ii) des produits d'intérêts de GBL Capital (EUR 15 millions contre EUR 13 millions au 31 décembre 2024) et (iii) des intérêts moratoires sur retenues à la source qui avaient été indûment pratiquées sur des dividendes TotalEnergies reçus en 2008 (EUR 9 millions), partiellement compensés par (iv) les charges d'intérêts relatives aux emprunts obligataires institutionnels et à l'obligation échangeable en titres Pernod Ricard (EUR - 52 millions contre EUR - 61 millions au 31 décembre 2024).

Les produits et charges d'intérêts au 31 décembre 2024 comprenaient également les intérêts sur la créance Concentrix (EUR 16 millions).

Les **autres produits et charges financiers** (EUR 51 millions) se composent principalement (i) du dividende encaissé sur l'autocontrôle pour EUR 46 millions (EUR 25 millions en 2024) et (ii) des résultats de yield enhancement pour EUR 13 millions (EUR 6 millions au 31 décembre 2024).

Les autres produits et charges financiers au 31 décembre 2024 comprenaient des frais liés à des transactions financières (EUR - 13 millions).

**Mark to market et autres effets non cash (EUR - 103 millions contre EUR - 41 millions)**

EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dividendes nets des participations	(0,3)	0,0
Produits et charges d'intérêts	(4,9)	(5,3)
Autres produits et charges financiers	(17,0)	1,6
Autres produits et charges d'exploitation	(80,5)	(37,8)
<b>Total</b>	<b>(102,7)</b>	<b>(41,5)</b>

Les **autres produits et charges financiers** comprennent les revalorisations des SICAV monétaires, des instruments dérivés et des actions de *earn-out* Concentrix.

Les **autres produits et charges d'exploitation** incluent notamment l'impact de la structure de *carried interest* du groupe (EUR - 54 millions) et l'effet des revalorisations des plans d'intéressement long terme (EUR - 26 millions).

**Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) (EUR - 252 millions contre EUR - 186 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 2025	31 décembre 2024
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(251,6)	(186,2)
<b>Total</b>	<b>(251,6)</b>	<b>(186,2)</b>

Le **résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées** s'élève à EUR - 252 millions contre EUR - 186 millions au 31 décembre 2024.

EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Imerys	(224,8)	(52,2)
Sanoptis	(70,9)	(74,9)
Canyon	(5,5)	(19,2)
Parques Reunidos/Piolin II	(4,1)	(24,9)
Affidea	53,7	(15,0)
<b>Total</b>	<b>(251,6)</b>	<b>(186,2)</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - Situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour imprimer

**Imerys**  
(EUR - 225 millions contre EUR - 52 millions)

Le résultat courant net, part du groupe, diminué de 44,3 % à EUR 146 millions au 31 décembre 2025 (EUR 262 millions au 31 décembre 2024). L'EBITDA ajusté s'établit à EUR 546 millions (EUR 675 millions au 31 décembre 2024). Le résultat net, part du groupe, s'élève à EUR - 409 millions au 31 décembre 2025 (EUR - 95 millions au 31 décembre 2024).

La contribution d'Imerys au résultat de GBL s'établit à EUR - 225 millions au 31 décembre 2025 (EUR - 52 millions au 31 décembre 2024), reflétant la variation du résultat net, part du groupe, et le taux d'intégration d'Imerys de 55,00 % (54,98 % 31 décembre 2024).

Le communiqué de presse relatif aux résultats du 31 décembre 2025 d'Imerys peut être consulté sur le site [www.imerys.com](http://www.imerys.com).

**Sanoptis**  
(EUR - 71 millions contre EUR - 75 millions)

Au 31 décembre 2025, la contribution de Sanoptis au résultat de GBL s'élève à EUR - 71 millions (EUR - 75 millions au 31 décembre 2024), sur base d'un résultat net de EUR - 84 millions (résultat net de EUR - 90 millions au 31 décembre 2024) et tenant compte d'un taux d'intégration de 84,24 % (83,20 % au 31 décembre 2024).

**Canyon**  
(EUR - 5 millions contre EUR - 19 millions)

Au 31 décembre 2025, la contribution de Canyon s'élève à EUR - 5 millions (EUR - 19 millions au 31 décembre 2024), sur base d'un résultat net de EUR - 10 millions (EUR - 38 millions au 31 décembre 2024) et tenant compte d'un taux d'intégration de 52,35% (49,76 % au 31 décembre 2024).

**Parques Reunidos/Piolin II**  
(EUR - 4 millions contre EUR - 25 millions)

Au 31 décembre 2025, la contribution s'élève à EUR - 4 millions (EUR - 25 millions au 31 décembre 2024), considérant un résultat net de Piolin II de EUR - 18 millions (EUR - 108 millions au 31 décembre 2024) et tenant compte d'un taux d'intégration de 23,10 % (23,10 % au 31 décembre 2024).

**Affidea**  
(EUR 54 millions contre EUR - 15 millions)

Au 31 décembre 2025, la contribution de Affidea au résultat de GBL s'élève à EUR 54 millions (EUR - 15 millions au 31 décembre 2024), sur base d'un résultat net de EUR 58 millions (EUR - 13 millions au 31 décembre 2024) et tenant compte d'un taux d'intégration de 99,00 % (98,98 % au 31 décembre 2024).

**GBL Capital**  
(EUR - 381 millions contre EUR 223 millions)

EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(7,3)	38,5
Produits et charges d'intérêts	(3,9)	(7,6)
Autres produits et charges financiers	(195,4)	210,8
<i>IFRS 9</i>	(178,5)	196,6
<i>Autres</i>	(16,9)	14,2
Autres produits et charges d'exploitation	(50,3)	(59,8)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(123,0)	41,3
Impôts	(0,8)	(0,6)
<b>Total</b>	<b>(380,7)</b>	<b>222,5</b>

La contribution au résultat de GBL au 31 décembre 2025 des investissements de GBL Capital consolidés ou mis en équivalence s'élève à EUR - 7 millions à comparer à EUR 38 millions un an plus tôt :

EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Backed 1, Backed 2 et Backed Encore 1	(10,4)	(2,3)
Independent Talent Group	(2,1)	-
TEC GroupSwiss HLD SA	(1,2)	-
Mérieux Participations 2	(0,9)	(1,5)
AMB IV	6,2	40,3
Autres	1,0	2,0
<b>Total</b>	<b>(7,3)</b>	<b>38,5</b>

**Les produits et charges d'intérêts** (EUR - 4 millions) comprennent notamment des charges d'intérêts envers GBL (EUR - 15 millions contre EUR - 13 millions au 31 décembre 2024).

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - Situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour imprimer](#)

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 - 179 millions (EUR 197 millions au 31 décembre 2024), dont principalement les variations de valeur sur les actifs vendus / disponibles à la vente (EUR - 116 millions) et Flora Food Group (EUR - 75 millions). Au 31 décembre 2024, ce poste était principalement relatif aux fonds Sagard I - 4 (EUR 63 millions), à Human Capital (EUR 36 millions), à Marcho Partners (EUR 23 millions), à Moeve (EUR 16 millions), aux fonds Kartesia (EUR 12 millions), à une entreprise cosmétique (EUR - 21 millions) et à Flora Food Group (EUR - 25 millions).

Les **résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants** comprennent principalement des dépréciations sur Backed (EUR - 66 millions), AMB IV (EUR - 46 millions), et Mérieux Participations 2 (EUR - 3 millions) dans le cadre de leur désinvestissement. Cette section comprenait principalement, au 31 décembre 2024, les plus-values nettes suite aux cessions de Beltaste-Vanreusel et Visionnaire par AMB III (EUR 41 millions).

### Sienna Investment Managers (EUR - 69 millions contre EUR - 39 millions)

EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(21,7)	(19,6)
Produits et charges d'intérêts	(2,1)	1,5
Autres produits et charges financiers	(0,6)	-
Autres produits et charges d'exploitation	(9,9)	(18,7)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(34,4)	(2,4)
<b>Total</b>	<b>(68,7)</b>	<b>(39,2)</b>

La contribution au résultat de GBL au 31 décembre 2025 des investissements de Sienna Investment Managers consolidés ou mis en équivalence s'élève à EUR - 22 millions à comparer à EUR - 20 millions un an plus tôt :

EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Sienna Gestion	(16,4)	(14,8)
Sienna Real Estate	(5,9)	(5,0)
Sienna Private Credit	0,5	0,2
<b>Total</b>	<b>(21,7)</b>	<b>(19,6)</b>

Les **résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants** comprennent principalement les dépréciations sur Sienna Real Estate (EUR - 27 millions) et Sienna Private Credit (EUR - 7 millions).

### Éliminations, plus-values, dépréciations et reprises (EUR - 203 millions contre EUR - 159 millions)

EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Dividendes nets des participations	(156,7)	(134,1)
Autres produits et charges financiers	(46,3)	(25,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	0,0	0,1
<b>Total</b>	<b>(203,0)</b>	<b>(159,4)</b>

Les **dividendes nets des participations** (associées ou consolidées) sont éliminés et sont relatifs à GBL Capital (EUR - 89 millions contre EUR - 71 millions au 31 décembre 2024) et à Imerys (EUR - 67 millions contre EUR - 63 millions au 31 décembre 2024).

Les **autres produits et charges financiers** reprennent principalement l'élimination du dividende sur les actions propres pour EUR - 46 millions (EUR - 25 millions au 31 décembre 2024).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

- Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
- Situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour imprimer

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

EN EUR MILLIONS							31 décembre 2025
	Cash earnings	Mark to market et autres effets non-cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	GBL Capital	Sienna Investment Managers	Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	Consolidé
QUOTE-PART GROUPE							
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	(251,6)	(7,3)	(21,7)	-	(280,6)
Dividendes nets des participations	367,4	(0,3)	-	-	-	(156,7)	210,5
Produits et charges d'intérêts	18,2	(4,9)	-	(3,9)	(2,1)	-	7,2
Autres produits et charges financiers	51,0	(17,0)	-	(195,4)	(0,6)	(46,3)	(208,3)
Autres produits et charges d'exploitation	(55,1)	(80,5)	-	(50,3)	(9,9)	-	(195,8)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	-	(123,0)	(34,4)	0,0	(157,3)
Impôts	(0,3)	-	-	(0,8)	-	-	(1,1)
<b>Résultat net consolidé IFRS 2025 (Quote-part groupe)</b>	<b>381,3</b>	<b>(102,7)</b>	<b>(251,6)</b>	<b>(380,7)</b>	<b>(68,7)</b>	<b>(203,0)</b>	<b>(625,4)</b>
dont secteur « Holding »	381,3	(102,7)	(4,1)	-	-	(203,0)	71,5 <sup>(1)</sup>
dont secteur « Imerys »	-	-	(224,8)	-	-	-	(224,8)
dont secteur « Canyon »	-	-	(5,5)	(0,0)	-	-	(5,5)
dont secteur « Affidea »	-	-	53,7	-	-	-	53,7
dont secteur « Sanoptis »	-	-	(70,9)	-	-	-	(70,9)
dont secteur « GBL Capital et SIM »	-	-	-	(380,7)	(68,7)	-	(449,4)
<b>Résultat net consolidé IFRS 2025 (Quote-part groupe)</b>	<b>381,3</b>	<b>(102,7)</b>	<b>(251,6)</b>	<b>(380,7)</b>	<b>(68,7)</b>	<b>(203,0)</b>	<b>(625,4)</b>

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

### Résultat global 2025 – 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 - 1.603 millions en 2025 contre EUR - 254 millions en 2024. Cette évolution s'explique essentiellement par la variation des valeurs des sociétés du portefeuille. Ce résultat de EUR - 1.603 millions donne

une indication de la variation de valeur globale réalisée sur l'année 2025 par le groupe. Il se calcule à partir du résultat consolidé de la période, part du groupe (EUR - 625 millions) auquel s'ajoutent l'impact de variations de valeur sur les autres investissements en capital, soit EUR - 982 millions, et les variations des fonds propres des entreprises associées et consolidées, part du groupe, soit EUR 4 millions.

Le résultat consolidé global, en part du groupe, repris dans le tableau ci-dessous, est décomposé suivant la contribution de chaque participation.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

- Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
- Situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour imprimer

## Résultat global 2025 – part du groupe

EN EUR MILLIONS	Résultat de la période	Éléments comptabilisés directement en fonds propres		2025	2024
		Mark to market	Autres		
QUOTE-PART GROUPE					
<b>Contribution des participations</b>	<b>(490,5)</b>	<b>(982,0)</b>	<b>3,9</b>	<b>(1.468,6)</b>	<b>(134,9)</b>
Pernod Ricard	81,0	(618,8)	-	(537,8)	(793,0)
GBL Capital et SIM	(449,4)	-	13,9	(435,5)	178,5
adidas	10,8	(429,9)	-	(419,1)	628,1
Imerys	(224,8)	-	(82,4)	(307,2)	149,7
Sanoptis	(70,9)	-	(1,8)	(72,7)	(80,5)
Ontex	-	(57,4)	-	(57,4)	12,9
Concentrix	10,1	(54,9)	-	(44,8)	(404,8)
Canyon	(5,5)	(3,6)	(6,2)	(15,3)	(14,1)
TotalEnergies	0,4	(4,1)	4,6	1,0	(1,5)
GEA	0,1	1,1	-	1,2	1,2
Parques Reunidos/Piolin II	(4,1)	-	5,5	1,4	(32,3)
Voodoo	-	12,4	-	12,4	14,7
Affidea	53,7	-	2,7	56,5	(24,8)
SGS	98,1	(184,6)	164,4	77,9	785,8
Umicore	9,8	357,9	(98,0)	269,7	(555,0)
Autres	0,1	-	1,1	1,3	0,1
<b>Autres produits et charges</b>	<b>(134,9)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(134,9)</b>	<b>(119,2)</b>
<b>31 décembre 2025</b>	<b>(625,4)</b>	<b>(982,0)</b>	<b>3,9</b>	<b>(1.603,5)</b>	
31 décembre 2024	132,3	(1.618,5)	1.232,0		(254,1)

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - **Situation financière**
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour imprimer

## 5.2 Situation financière

GBL présente une trésorerie nette de EUR 333 millions au 31 décembre 2025, à comparer à un endettement net de EUR - 460 millions au 31 décembre 2024. Cette évolution résulte principalement des désinvestissements et distributions (EUR 2.397 millions) et des cash earnings de la période (EUR 381 millions), partiellement compensés par des investissements de EUR - 545 millions (incluant les rachats d'actions propres) et le dividende versé par GBL au titre de l'exercice 2024 (EUR - 666 millions).

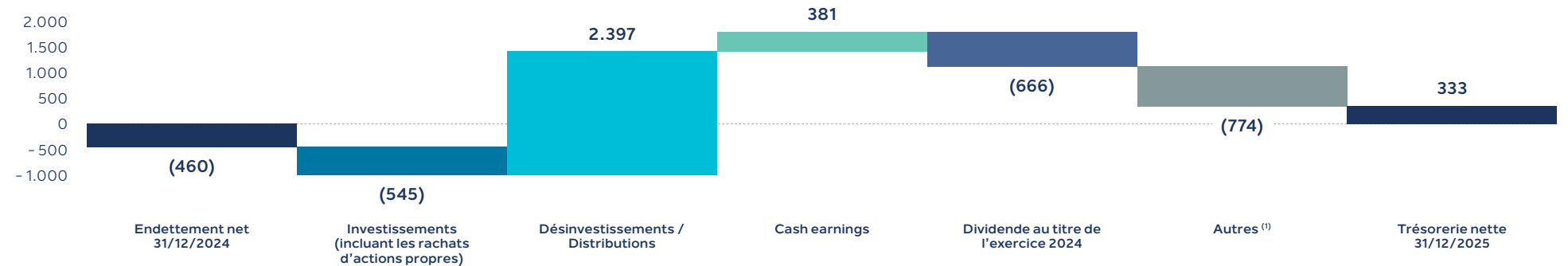
La trésorerie nette se compose au 31 décembre 2025 :

- d'une trésorerie brute hors autocontrôle de EUR 2.393 millions (EUR 2.606 millions à fin 2024); et
- d'un endettement brut de EUR 2.061 millions (EUR 3.070 millions à fin 2024).

La durée moyenne pondérée de la dette brute s'établit à 4,1 années à fin décembre 2025 (3,6 années à fin décembre 2024). Cette situation ne comprend pas les engagements externes d'investissements de GBL Capital pour EUR 238 millions à fin décembre 2025 (EUR 893 millions au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, les lignes de crédit confirmées s'élèvent à EUR 2.450 millions (entièrement non tirées) et arrivent à maturité en 2030. Le profil de liquidité (trésorerie brute et montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées) s'élève à EUR 4.843 millions à fin décembre 2025, à comparer à EUR 5.056 millions à fin décembre 2024. Enfin, au 31 décembre 2025, l'autocontrôle porte sur 12.344.797 actions propres, représentant 9,27 % du capital émis à cette date et valorisé à EUR 938 millions, à comparer à respectivement 9,31 % et EUR 851 millions au 31 décembre 2024.

**Endettement net / trésorerie nette : évolution sur 1 an**  
En EUR millions



(1) Inclut principalement (i) des différences temporelles entre des produits de cessions / distributions reçus par GBL Capital et leur remontée dans la trésorerie de GBL (EUR - 576 millions), (ii) l'élimination du dividende reçu de GBL Capital présenté à la fois en cash earnings et dans les produits de cessions / distributions actuels ou historiques (EUR - 104 millions) et (iii) les revalorisations des plans LTI et de *carried interest* du groupe (EUR - 80 millions)

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - Situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour imprimer](#)

EUR MILLIONS	Trésorerie brute	Endettement brut	Endettement net / Trésorerie nette
<b>Situation au 31 décembre 2024</b>	<b>2.609,7<sup>(1)</sup></b>	<b>(3.070,0)</b>	<b>(460,2)</b>
Cash earnings	381,3	-	381,3
Dividende au titre de l'exercice 2024	(665,7)	-	(665,7)
Investissements :	(545,5)	-	(545,5)
<i>GBL (rachats d'actions propres)</i>	(334,9)	-	(334,9)
<i>Affidea</i>	(149,0)	-	(149,0)
<i>Canyon</i>	(19,8)	-	(19,8)
<i>Sanoptis</i>	(16,7)	-	(16,7)
<i>SGS</i>	(16,2)	-	(16,2)
<i>adidas</i>	(8,9)	-	(8,9)
Désinvestissements / Distributions :	2.397,3	-	2.397,3
<i>GBL Capital - Distributions nettes</i>	1.293,3	-	1.293,3
<i>SGS</i>	772,1	-	772,1
<i>Umicore</i>	299,3	-	299,3
<i>Parques Reunidos</i>	16,7	-	16,7
<i>TotalEnergies</i>	8,0	-	8,0
<i>Sanoptis</i>	6,4	-	6,4
<i>Canyon</i>	1,6	-	1,6
Obligations institutionnelles	(500,0)	500,0	-
Obligations échangeables en titres Pernod Ricard	(500,0)	500,0	-
Autres	(783,8)	9,4	(774,4) <sup>(2)</sup>
<b>Situation au 31 décembre 2025</b>	<b>2.393,4</b>	<b>(2.060,6)</b>	<b>332,8</b>

## Trésorerie brute

Au 31 décembre 2025, la trésorerie brute hors autocontrôle s'élève à EUR 2.393 millions (EUR 2.606 millions au 31 décembre 2024). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

EN EUR MILLIONS	Notes	31 décembre 2025	31 décembre 2024
<b>Trésorerie brute telle que présentée dans :</b>			
Actif net réévalué		<b>2.393,4</b>	2.605,5
Information sectorielle (Holding) - pages 155 à 159		<b>2.533,3</b>	2.638,9
- Actifs de trading	16	<b>1.995,9</b>	2.077,5
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	<b>571,4</b>	613,9
- Autres actifs courants	18	<b>80,2</b>	27,8
- Dettes commerciales		<b>(10,7)</b>	(6,4)
- Dettes fiscales		<b>(6,3)</b>	(4,5)
- Autres passifs courants	23	<b>(97,2)</b>	(69,4)
<b>Eléments de réconciliation</b>		<b>(139,9)</b>	<b>(33,4)</b>
<i>Carried interest</i> présentés en IFRS en «Autres passifs non courants»		<b>(102,1)</b>	(39,0)
Créances envers des sociétés détenues en vue de la vente		<b>(39,4)</b>	-
Part des plans d'intéressement long terme présentés en IFRS en «Autres passifs non courants»		<b>(13,3)</b>	-
Reconnaissance de la trésorerie des structures intermédiaires de Sanoptis et Canyon		<b>9,6</b>	5,6
Autres		<b>5,2</b>	(0,0)

## Endettement brut

Au 31 décembre 2025, l'endettement brut de EUR 2.061 millions (EUR 3.070 millions au 31 décembre 2024) se décompose comme suit :

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Obligations institutionnelles	<b>(1.500,0)</b>	(2.000,0)
Obligations échangeables en titres Pernod Ricard	<b>(500,0)</b>	(500,0)
Obligations convertibles en titres GBL	-	(500,0)
Autres	<b>(60,6)</b>	(70,0)
<b>Endettement brut</b>	<b>(2.060,6)</b>	<b>(3.070,0)</b>

(1) Inclut la créance Concentrix monétisée au troisième trimestre 2024 ; GBL a conservé une créance résiduelle de EUR 4 millions, qui est arrivée à échéance et a été remboursée en septembre 2025

(2) Inclut principalement (i) des différences temporelles entre des produits de cessions / distributions reçus par GBL Capital et leur remontée dans la trésorerie de GBL (EUR - 576 millions), (ii) l'élimination du dividende reçu de GBL Capital présenté à la fois en cash earnings et dans les produits de cessions / distributions actuels ou historiques (EUR - 104 millions) et (iii) les revalorisations des plans LTI et de *carried interest* du groupe (EUR - 80 millions)

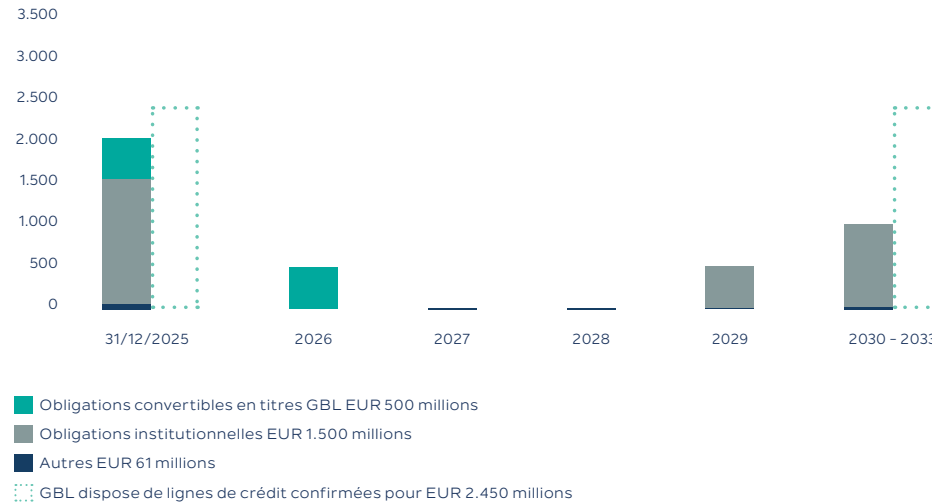
- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - Analyse des résultats du groupe et excellence opérationnelle
  - **Situation financière**
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour imprimer](#)

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 2025	31 décembre 2024
<b>Endettement brut tel que présenté dans :</b>			
Actif net réévalué		(2.060,6)	(3.070,0)
Information sectorielle (Holding) - pages 155 à 159 :		(2.067,6)	(3.060,2)
- Dettes financières non courantes	17	(1.566,4)	(2.066,1)
- Dettes financières courantes	17	(501,3)	(994,2)
<b>Eléments de réconciliation</b>		<b>(7,0)</b>	<b>9,8</b>
Impact de la comptabilisation des dettes financières au coût amorti en IFRS		10,4	19,5
Dettes financières comptabilisées selon la norme IFRS 16		(17,4)	(9,7)

**Profil de maturité de l'endettement**  
En EUR millions



**Trésorerie nette / Endettement net**

Au 31 décembre 2025, GBL présente une trésorerie nette de EUR 333 millions. Le ratio de Loan To Value s'établit à 0,0 %.

EN EUR MILLIONS	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Trésorerie nette/Endettement net (hors autocontrôle)	332,8	(460,2)
Valeur de marché du portefeuille	12.764,8	15.289,7
Valeur de marché des actions propres détenues en sous-jacent des obligations convertibles en titres GBL	338,8	283,9
Loan To Value	0,0 %	3,0 %

**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 938 millions au 31 décembre 2025 et EUR 851 millions au 31 décembre 2024) sont évaluées selon la méthode reprise dans le lexique en page 236.

Profil de GBL
Présentation du groupe
Gouvernance d'Entreprise
Gestion des risques
Revue de portefeuille
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
États financiers
États financiers consolidés
Rapport du Commissaire
Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
Comptes sociaux abrégés
Politique de distribution
Déclaration relative à la durabilité
Présentation générale de la Société et son capital
Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

6.1 États financiers consolidés	130
6.2 Rapport du Commissaire	211
6.3 Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans	216
6.4 Comptes sociaux abrégés	217
6.5 Politique de distribution	219

# 6. États financiers

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire
- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
- Comptes sociaux abrégés
- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 6.1 États financiers consolidés

### 6.1.1 Bilan consolidé au 31 décembre

EN EUR MILLIONS	Notes	2025	2024
<b>Actifs non courants</b>		<b>17.662,3</b>	<b>21.674,2</b>
Immobilisations incorporelles	9	2.155,5	2.234,9
Goodwill	10	4.694,5	4.716,7
Immobilisations corporelles	11	3.368,3	3.302,4
Participations		7.138,4	11.082,1
<i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	2	303,3	631,2
<i>Autres investissements en capital</i>	3	6.835,1	10.450,9
Autres actifs non courants	12	181,8	192,0
Actifs d'impôts différés	13	123,8	146,2
<b>Actifs courants</b>		<b>7.132,9</b>	<b>5.774,4</b>
Stocks	14	1.028,4	1.105,7
Créances commerciales	15	670,0	637,1
Actifs de trading	16	2.473,7	2.080,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	1.540,7	1.466,5
Autres actifs courants	18	947,6	463,1
Actifs détenus en vue de la vente	24	472,4	21,7
<b>Total des actifs</b>		<b>24.795,3</b>	<b>27.448,6</b>
<b>Capitaux propres</b>		<b>13.372,5</b>	<b>16.124,6</b>
Capital	19	653,1	653,1
Primes d'émission		3.815,8	3.815,8
Réserves		7.106,3	9.654,9
Participations ne donnant pas le contrôle	30	1.797,3	2.000,8
<b>Passifs non courants</b>		<b>8.738,6</b>	<b>8.370,4</b>
Dettes financières	17	6.863,0	6.736,3
Provisions	20	391,6	413,9
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	21	120,5	126,7
Autres passifs non courants	22	873,5	523,0
Passifs d'impôts différés	13	489,9	570,6
<b>Passifs courants</b>		<b>2.684,2</b>	<b>2.953,6</b>
Dettes financières	17	856,9	1.330,6
Dettes commerciales		569,1	630,0
Provisions	20	37,3	59,0
Dettes fiscales		111,7	105,8
Autres passifs courants	23	876,7	819,3
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	24	232,6	8,9
<b>Total des passifs et capitaux propres</b>		<b>24.795,3</b>	<b>27.448,6</b>

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

• États financiers consolidés

Rapport du Commissaire

Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

Comptes sociaux abrégés

Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 6.1.2 Compte de résultats consolidé au 31 décembre

EN EUR MILLIONS	Notes	2025	2024 <sup>(1)</sup>
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	2	(4,1)	(20,9)
Dividendes nets des participations	3	210,5	254,8
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	5	(179,3)	(136,8)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	4	(8,3)	48,0
<i>Filiales</i>		(4,2)	35,5
<i>Autres</i>		(4,1)	12,4
Produits et charges financiers des activités d'investissement	7	(89,2)	17,5
<b>Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies</b>		<b>(70,4)</b>	<b>162,5</b>
Chiffre d'affaires	8	6.221,7	6.055,7
Matières premières et consommables		(1.906,9)	(1.948,8)
Frais de personnel	5	(1.920,7)	(1.779,9)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)		(606,0)	(534,5)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles <sup>(2)</sup>	5	(1.359,9)	(1.283,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	6	(545,6)	(348,4)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	7	(316,8)	(302,7)
<b>Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies</b>		<b>(434,2)</b>	<b>(141,6)</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	13	<b>(24,5)</b>	<b>(90,8)</b>
<b>Résultat provenant des activités poursuivies</b>		<b>(529,1)</b>	<b>(69,9)</b>
<b>Résultat provenant des activités abandonnées</b>	Périmètre, 24	<b>(304,5)</b>	<b>133,1</b>
<b>Résultat consolidé de la période</b>		<b>(833,6)</b>	<b>63,2</b>
Attribuable au groupe		(625,4)	132,3
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	30	(208,2)	(69,1)
<b>Résultat consolidé de la période par action</b>			
<i>Base-activités poursuivies</i>		(2,52)	(0,01)
<i>Base-activités abandonnées</i>		(2,42)	1,00
Base	28	(4,94)	0,99
<i>Dilué-activités poursuivies</i>		(2,52)	(0,01)
<i>Dilué-activités abandonnées</i>		(2,42)	0,97
Dilué	28	(4,94)	0,96

(1) Le compte de résultats consolidé pour la période se clôturant au 31 décembre 2024, présenté à titre comparatif, a été retraité pour refléter la désignation en tant qu'activités abandonnées, conformément à IFRS 5, de certains actifs et entités de GBL Capital, Sienna Investment Managers et Affidea – voir Note Périmètre et Note 24

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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### 6.1.3 État consolidé du résultat global au 31 décembre

EN EUR MILLIONS	Notes	2025	2024
<b>Résultat consolidé de la période</b>		<b>(833,6)</b>	<b>63,2</b>
<b>Autres éléments du résultat global<sup>(1)</sup></b>			
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat			
Gains et (pertes) actuariels	21	6,4	16,3
Gains et (pertes) sur un passif financier évalué à la juste valeur, attribuable à l'acquisition d'un intérêt avec ou sans contrôle		(13,8)	(0,8)
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur des autres investissements en capital	3	(911,2)	(566,2)
<b>Total des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat, nets d'impôts</b>		<b>(918,6)</b>	<b>(550,7)</b>
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat			
Ecart de conversion liés aux sociétés consolidées		(122,5)	315,6
Couverture des flux de trésorerie		(18,0)	26,4
Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées et coentreprises		5,5	(7,4)
<b>Total des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat, nets d'impôts</b>		<b>(135,1)</b>	<b>334,6</b>
<b>Autres éléments du résultat global, nets d'impôts</b>		<b>(1.053,7)</b>	<b>(216,1)</b>
<b>Résultat global</b>		<b>(1.887,3)</b>	<b>(152,9)</b>
Attribuable au groupe		(1.603,5)	(254,1)
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	30	(283,8)	101,2

(1) Ces éléments sont présentés nets d'impôts. Les impôts sont renseignés sous la Note 13

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 6.1.4 État consolidé des variations des capitaux propres

EN EUR MILLIONS	Capital	Primes d'émission	Réserves de réévaluation	Actions propres	Ecart de conversion	Résultat non distribué	Capitaux propres – Part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>653,1</b>	<b>3.815,8</b>	<b>3.748,7</b>	<b>(1.304,4)</b>	<b>(188,2)</b>	<b>8.306,7</b>	<b>15.031,6</b>	<b>1.978,0</b>	<b>17.009,7</b>
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)
<b>Résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.618,5)</b>	<b>-</b>	<b>162,0</b>	<b>1.202,4</b>	<b>(254,1)</b>	<b>101,2</b>	<b>(152,9)</b>
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)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>653,1</b>	<b>3.815,8</b>	<b>2.130,1</b>	<b>(957,5)</b>	<b>(26,2)</b>	<b>8.508,5</b>	<b>14.123,8</b>	<b>2.000,8</b>	<b>16.124,6</b>
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	(625,4)	(625,4)	(208,2)	(833,6)
Reclassement suite aux cessions	-	-	(71,2)	-	-	71,2	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	(910,8)	-	(53,4)	(13,9)	(978,1)	(75,6)	(1.053,7)
<b>Résultat global</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(982,0)</b>	<b>-</b>	<b>(53,4)</b>	<b>(568,1)</b>	<b>(1.603,5)</b>	<b>(283,8)</b>	<b>(1.887,3)</b>
Dividendes	-	-	-	-	-	(619,4)	(619,4)	(59,6)	(679,0)
Ventes/destructions/(achats) nets d'actions propres	-	-	-	45,7	-	(380,3)	(334,6)	-	(334,6)
Changement de périmètre	-	-	-	-	-	(1,0)	(1,0)	137,4	136,4
Autres mouvements	-	-	-	-	-	9,9	9,9	2,5	12,4
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>653,1</b>	<b>3.815,8</b>	<b>1.148,1</b>	<b>(911,8)</b>	<b>(79,6)</b>	<b>6.949,5</b>	<b>11.575,2</b>	<b>1.797,3</b>	<b>13.372,5</b>

Les capitaux propres ont été majoritairement impactés durant l'année 2025 par :

- le résultat consolidé de la période de EUR - 833,6 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 - 910,8 millions (quote-part groupe) (voir Note 3), ainsi que les reclassements vers les réserves consolidées en cas de cessions pour EUR - 71,2 millions (voir Note 3) ;
  - la variation des écarts de conversion ;
  - la distribution par GBL, le 2 mai 2025, d'un dividende brut de EUR 5,00 par action (EUR 2,75 en 2024), netté des dividendes obtenus sur l'autocontrôle, soit EUR - 619,4 millions (voir Note 19) ; et
  - les acquisitions et destructions d'actions propres (voir Note 19).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 6.1.5 État consolidé des flux de trésorerie

EN EUR MILLIONS	Notes	2025	2024
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		<b>747,1</b>	<b>1.329,1</b>
Résultat consolidé de la période		(833,6)	63,2
Ajustements pour :			
Impôts sur le résultat (activités poursuivies et abandonnées)		27,5	91,8
Produits et charges d'intérêt		176,6	284,3
Résultat net des entreprises associées et coentreprises	2	(22,0)	(126,4)
Dividendes des participations non consolidées	3	(210,5)	(254,8)
Dotations nettes aux amortissements	9,11	619,1	557,6
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants		687,0	234,3
Divers éléments de résultat n'impliquant pas de mouvements de trésorerie <sup>(1)</sup>		323,3	(229,1)
Produits d'intérêt encaissés		77,7	92,3
Charges d'intérêt payées		(303,9)	(363,4)
Dividendes perçus des participations non consolidées		210,6	254,6
Dividendes perçus des entreprises associées et coentreprises	2	9,1	238,0
Impôts effectivement payés		(93,6)	(106,8)
Variation du besoin en fonds de roulement		(39,9)	(3,3)
Variation des autres actifs et dettes		119,7	596,9
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		<b>546,7</b>	<b>141,6</b>
Acquisitions de :			
Participations dans les entreprises associées et coentreprises		(11,4)	(19,0)
Autres investissements en capital		(297,2)	(259,5)
Filiales, sous déduction de trésorerie acquise	Périmètre	(438,3)	(485,9)
Immobilisations corporelles et incorporelles		(678,1)	(582,2)
Autres actifs financiers <sup>(2)</sup>		(2.000,0)	(1.747,0)
Cessions de :			
Participations dans les entreprises associées et coentreprises		191,2	52,7
Autres investissements en capital		2.104,9	1.900,8
Filiales, sous déduction de trésorerie cédée	Périmètre	0,9	181,6
Immobilisations corporelles et incorporelles		22,2	2,3
Autres actifs financiers <sup>(3)</sup>		1.652,4	1.097,8
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		<b>(1.131,5)</b>	<b>(1.202,4)</b>
Augmentations/(réductions) de capital des participations ne donnant pas le contrôle		80,6	36,2
Dividendes versés par la maison-mère à ses actionnaires		(619,4)	(355,0)
Dividendes versés par les filiales aux participations ne donnant pas le contrôle		(59,9)	(61,3)
Encaissements provenant de dettes financières	17	545,7	587,0
Remboursements de dettes financières	17	(995,2)	(1.117,4)
Mouvements nets sur actions propres		(334,9)	(291,9)
Autres		251,5	-
<b>Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus</b>		<b>(11,6)</b>	<b>(9,2)</b>
<b>Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>150,6</b>	<b>259,2</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	17	1.471,8	1.212,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période <sup>(4)</sup>	17	1.622,4	1.471,8

(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 178 millions (EUR - 197 millions en 2024)

(2) Variation principalement liée à l'acquisition d'actifs financiers de trading (EUR 2.000 millions et EUR 1.747 millions aux 31 décembre 2025 et 2024, respectivement) – voir Note 16

(3) Variation principalement liée à la cession d'actifs financiers de trading (EUR 1.657 millions et EUR 1.097 millions aux 31 décembre 2025 et 2024, respectivement) – voir Note 16

(4) Inclut la trésorerie comprise en actifs détenus en vue de la vente (EUR 82 millions et 5 millions en 2025 et 2024 respectivement)

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 2025. Ils ont été arrêtés le 12 mars 2026 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 aux IFRS Accounting Standards tel qu'adoptés dans l'Union Européenne.

### Changements obligatoires de méthodes comptables

La norme amendée suivante a été appliquée à compter de l'exercice 2025. Celle-ci n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de GBL.

- amendements à IAS 21 *Effets des variations des cours des monnaies étrangères* : *Absence de convertibilité*.

### 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 2025, à savoir :

- IFRS 18 *Présentation et informations à fournir dans les états financiers* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027, adoptés en février 2026 au niveau européen) ;

- IFRS 19 *Filiales sans obligation d'information publique - informations à fournir* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> janvier 2026) ;
- améliorations annuelles - Volume 11 (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2026) ;
- 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<sup>er</sup> janvier 2026) ; et
- amendements à IAS 21 *Effets des variations des cours des monnaies étrangères* : *Conversion en monnaie de présentation hyperinflationniste* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2027 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 négoce telles que des achats ou ventes à terme. Les droits reçus à titre gratuit sont comptabilisés pour une valeur nulle et les droits

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

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.

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 ces travaux. 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 cumulés.

### 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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 discontinuée. 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 tréfonds, 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, Voodoo, Concentrix,...)

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 Human Capital, Iconiq VII,...)

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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 diminué de toute réduction de valeur pour dépréciation ou non recouvrabilité. A 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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 encourt 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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

le résultat. A 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. A 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.

### Éléments 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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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 2025, ni en 2024.

### 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

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 et Voodoo

En matière de jugement, GBL a analysé le traitement comptable à appliquer à ses participations dans Ontex 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 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 2025, ces deux participations sont détenues respectivement à hauteur de 19,98 % et 14,93 %. 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 et Voodoo en tant qu'autres investissements en capital au 31 décembre 2025.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Cours de change utilisés

	2025	2024
<b>Cours de clôture</b>		
Dollar US	1,18	1,04
Franc suisse	0,93	0,94
<b>Cours moyen</b>		
Dollar US	1,13	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, ...) ; 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, ...).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 6.1.7 Périmètre de consolidation, entreprises associées et coentreprises et mouvements de périmètre

### Filiales consolidées intégralement

NOM	Siège	Taux de détention des sociétés consolidées (en %)		Activité principale
		2025	2024	
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	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	100,0	Holding
FINPAR XI SRL	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
Svea MidCo Sàrl	Luxembourg	100,0	-	Holding
Svea BidCo Sàrl	Luxembourg	100,0	-	Holding
G.f.G. Topco Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
G.f.G. Capital Sàrl	Luxembourg	90,9	90,5	Holding
Go-for-Gold Holding GmbH (groupe Canyon et filiales)	Koblenz	57,6	56,5	Opérationnelle
Celeste Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Celeste InvestCo SA	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Celeste TopCo SA	Luxembourg	99,1	99,0	Holding
Celeste Midco 1 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	83,5	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	100,0	Holding
Arthur Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## Filiales consolidées intégralement (continué)

NOM	Siège	Taux de détention des sociétés consolidées (en %)		Activité principale
		2025	2024	
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	Holding
Theo Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Oliver Capital Sàrl	Luxembourg	-	100,0	Holding
Jade Capital Sàrl	Luxembourg	-	100,0	Holding
Vancouver Capital Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Black Mountain Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Wave BidCo SA (anciennement White Mountain SA)	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
GBL Investments Ltd	Dublin	-	100,0	Holding
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	54,7	Opérationnelle
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	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Euclide GP Sàrl	Luxembourg	70,0	70,0	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	82,0	GBL Capital et SIM
Sienna Opportunities FFS (anciennement Sienna Levier ENR)	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
InfraENR2 SAS	Paris	100,0	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
GBL Capital Coinvest Master Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Venture Capital GP Sàrl	Luxembourg	-	70,0	GBL Capital et SIM
Sienna Venture Capital SAS	Paris	-	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Venture Capital SCA SICAV-RAIF	Luxembourg	-	94,2	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	85,4	GBL Capital et SIM
Sienna Gestion	Paris	66,0	66,3	GBL Capital et SIM
Sienna 2A SAS (groupe Sienna Private Credit et filiales)	Paris	82,8	82,7	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	100,0	GBL Capital et SIM
Sienna Private Equity Fund I SCA SICAV-RAIF et filiales	Luxembourg	53,6	53,1	GBL Capital et SIM
Sienna Global Private Investments GP Sàrl	Luxembourg	100,0	100,0	GBL Capital et SIM
Apheon MidCap Buyout III SA	Bruxelles	-	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 67,96 % et du groupe Sanoptis dont les droits de vote s'élèvent à 61,86 %.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### Entreprises associées et coentreprises

TAUX (EN %)		Apheon MidCap Buyout II SA	Apheon MidCap Buyout IV SCSp	Backed 1 LP	Backed 2 LP	Backed Encore 1 LP	
Siège		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	
<b>2025</b>	<b>Taux de détention</b>	-	-	-	-	-	
2024	Taux de détention	50,0	34,4	48,6	40,0	58,3	

TAUX (EN %)		Landlife Holding Sàrl	Mérieux Participations 2 SAS	Piolin II Sàrl /Parques Reunidos	Sienna Euclide SA	Sienna Global Private Investments SCA SICAV-RAIF	StreetTeam Software Ltd
Siège		Luxembourg	Lyon	Luxembourg	Luxembourg	Luxembourg	Londres
Activité		GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	Parcs de loisirs	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM	GBL Capital et SIM
<b>2025</b>	<b>Taux de détention</b>	34,2	34,3	23,1	47,6	29,8	32,7
2024	Taux de détention	34,2	34,3	23,1	47,6	29,8	32,7

Les droits de vote correspondent au taux de détention.

Au 31 décembre 2025, GBL détient une participation dans les fonds Marcho Partners Feeder Fund ICAV (97,00 %), Flora Food Group (26,14 %), HCM IV LP / HCM S11A LP / HCM S3C LP (20,27 %, 56,26 % et 49,26 % respectivement), Sienna Venture Capital SCA SICAV-RAIF (92,65 %), VER Capital Credit Partners S.A. SICAV SIF - VER Capital Special Situations (39,00 %), VER Capital Credit Partners S.A. SICAV SIF - SMEs - Private Debt (20,00 %), Sienna Private Asset Allocation (67,54 %) 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 ».

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

## Mouvements de périmètre Entrées de périmètre

### 2025

#### Affidea

Au cours du premier semestre 2025, Affidea a acquis en Suisse 100 % des centres médicaux urologiques et gynécologiques (projet « Universe ») et des centres actifs dans les diagnostics histologiques, de cytologie gynécologiques et de biopsies de la prostate (projet « Montrose »).

Le prix d'achat total est de EUR 120 millions. Les goodwill générés par ces deux acquisitions s'élèvent, après allocation du prix d'acquisition (Purchase Price Allocation), à EUR 71 millions. Ces acquisitions ont contribué au résultat net du groupe de la période pour EUR 2 millions.

Les justes valeurs des actifs, passifs et passifs éventuels de ces acquisitions sont présentés dans le tableau suivant :

EN EUR MILLIONS	Universe	Montrose	Total
Actifs non courants	22,6	19,7	42,4
Actifs courants	12,4	6,3	18,7
Passifs non courants	5,1	1,1	6,2
Passifs courants	8,7	0,8	9,6
Participations ne donnant pas le contrôle	-	(3,1)	(3,1)
Actif net acquis	21,2	27,3	48,5
Prix d'achat – réglé en cash	31,6	58,3	89,9
Prix d'achat - transfert de dettes	29,9	-	29,9
<b>Total</b>	<b>61,5</b>	<b>58,3</b>	<b>119,8</b>
Goodwill	40,2	31,0	71,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	2,6	3,9	6,4
Mouvement net de trésorerie	58,9	54,5	113,4

#### GBL Capital / Sienna Private Equity

En avril 2025, Sienna Private Equity a finalisé l'acquisition de 62 % du groupe italien Ateliers Veneti, actif dans la création de plateformes dans le domaine de la fabrication de vêtements pour les marques haut de gamme. Le prix d'achat total est de EUR 42 millions.

Le goodwill provisoire généré par cette acquisition s'élève à EUR 66 millions. Cette acquisition a contribué au résultat net du groupe de la période pour EUR - 1 million.

En octobre 2025, Sienna Private Equity a finalisé l'acquisition de 60 % de Teco Srl, opérant des activités en Italie dans le secteur de la santé et de la sécurité. Le prix d'achat total a été estimé à EUR 29 millions.

Le goodwill provisoire généré par cette acquisition s'élève à EUR 26 millions. Cette acquisition n'a pas contribué au résultat net du groupe de la période.

En octobre 2025, Sienna Private Equity a finalisé l'acquisition de 66 % de TEC Group, opérant des activités en Suisse dans le secteur de l'horlogerie. Le prix d'acquisition total a été estimé à EUR 45 millions.

Le goodwill provisoire généré par cette acquisition s'élève à EUR 101 millions. Cette acquisition n'a pas contribué au résultat net du groupe de la période, à l'exception des coûts d'acquisition pour EUR - 3 millions (quote-part groupe).

En décembre 2025, Sienna Private Equity a finalisé l'acquisition de 78 % d'International Talent Group, agence de représentation de talents active au Royaume-Uni. Le prix d'acquisition total a été estimé à EUR 83 millions.

Le goodwill provisoire généré par cette acquisition s'élève à EUR 129 millions. Cette acquisition n'a pas contribué au résultat net du groupe de la période, à l'exception des coûts d'acquisition pour EUR - 6 millions (quote-part groupe).

Les justes valeurs des actifs, passifs et passifs éventuels de ces acquisitions sont présentés dans le tableau suivant :

EN EUR MILLIONS	Ateliers Veneti	TECO	TEC Group	Independent Talent Group	Total
Actifs non courants	15,1	2,3	7,1	0,8	25,3
Actifs courants	27,7	6,7	19,1	15,7	69,3
Passifs non courants	26,4	-	-	-	26,4
Passifs courants	11,1	4,6	7,6	17,0	40,4
Actif net acquis	5,3	4,4	18,6	(0,5)	27,8
Prix d'achat - réglé en cash	42,0	26,0	44,9	63,0	175,9
Prix d'achat - paiement différé	-	3,0	-	19,8	22,8
Prix d'achat - crédit vendeur	-	-	21,5	28,1	49,6
Prix d'achat - financement bancaire	-	-	37,5	-	37,5
Prix d'achat - frais de transactions et éléments de fonds de roulement	-	-	(10,3)	(6,2)	(16,5)
Juste valeur des participations ne donnant pas le contrôle	27,7	-	26,5	23,5	77,7
<b>Total</b>	<b>69,7</b>	<b>29,0</b>	<b>120,0</b>	<b>128,2</b>	<b>347,0</b>
Goodwill	66,4	26,4	101,4	128,6	322,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	6,2	1,0	2,0	9,0	18,1
Mouvement net de trésorerie	35,9	25,1	42,9	54,0	158,0

Télécharger PDF pour impression

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Imerys

Le 31 décembre 2024, Imerys a finalisé l'acquisition de 100 % de deux sociétés auprès du groupe Chemviron (secteur Minéraux de Performance Europe, Moyen-Orient, Afrique et Asie-Pacifique (PM EMEA & APAC)), opérant 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 final s'élève à EUR 49 millions et l'évaluation à la juste valeur des actifs et passifs repris en date de prise de contrôle a été finalisée et les ajustements comptabilisés de façon prospective en 2025, ces derniers n'étant pas matériels, comme le présente le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	Montants provisoires (31 décembre 2024)	Ajustements	Montants définitifs (31 décembre 2025)
Actifs non courants	34,4	(2,0)	32,4
Actifs courants	31,8	5,3	37,1
Passifs non courants	5,2	2,0	7,2
Passifs courants	13,6	1,5	15,1
Actif net acquis	47,4	(0,2)	47,3
Prix d'achat	49,3	(0,2)	49,1
Goodwill	1,9	(0,0)	1,8
Mouvement net de trésorerie			42,2

## Autres

Enfin, le groupe a également réalisé durant l'année 2025, d'autres acquisitions, peu significatives individuellement. Ces acquisitions ont généré un mouvement net de trésorerie cédée de EUR 167 millions.

## 2024

En 2024, le Groupe avait acquis, au travers d'Affidea, 100 % de Nu-Med Grupa, de MedEuropa SRL et de MedEuropa Investitii SRL pour un montant total de EUR 252 millions générant des goodwill de EUR 152 millions après comptabilités d'acquisitions.

## Sorties de périmètre 2025

### GBL Capital

Au cours du quatrième trimestre 2025, GBL a lancé la cession d'une part importante des actifs de GBL Capital, comprenant notamment des entreprises associées (i.e. Backed et AMB IV).

Les actifs cédés représentant une partie significative du segment « GBL Capital et Sienna Investment Managers », GBL a comptabilisé, conformément à la norme IFRS 5 - *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*, les contributions de ces sociétés associées, représentant EUR - 116 millions pour 2025 (EUR 38 millions pour 2024), en tant qu'activités abandonnées. Ces contributions proviennent (i) de la quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement pour EUR - 4 millions (EUR 38 millions en 2024) et (ii) du résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement pour EUR - 112 millions (EUR 0 million en 2024).

Nous renvoyons à la Note 24.

### Autres

Enfin, le groupe a également réalisé durant l'année 2025, d'autres cessions, peu significatives individuellement. Ces cessions ont généré un mouvement net de trésorerie acquise de EUR 1 million.

## 2024

En 2024, le Groupe avait vendu, au travers du segment « GBL Capital et Sienna Investment Managers », ses participations dans Beltaste-Vanreusel et I.P.E. SRL générant des plus-values nettes consolidées pour un montant total de EUR 41 millions. Les mouvements nets de trésorerie acquis de ces cessions s'élevaient à un total de EUR 115 millions.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 6.1.8 Notes

<b>Note 1</b>	Information sectorielle	155	<b>Note 18</b>	Autres actifs courants	184
<b>Note 2</b>	Entreprises associées et coentreprises	160	<b>Note 19</b>	Capital et dividendes	184
<b>Note 3</b>	SGS, Pernod Ricard, adidas et autres investissements en capital	163	<b>Note 20</b>	Provisions	185
<b>Note 4</b>	Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	165	<b>Note 21</b>	Engagements de retraite et avantages assimilés	188
<b>Note 5</b>	Autres produits et charges d'exploitation et frais de personnel	166	<b>Note 22</b>	Autres passifs non courants	191
<b>Note 6</b>	Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	167	<b>Note 23</b>	Autres passifs courants	192
<b>Note 7</b>	Résultat financier	167	<b>Note 24</b>	Actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées	192
<b>Note 8</b>	Chiffre d'affaires	168	<b>Note 25</b>	Gestion des risques financiers et analyses de sensibilité	195
<b>Note 9</b>	Immobilisations incorporelles	169	<b>Note 26</b>	Instruments financiers dérivés	197
<b>Note 10</b>	Goodwill	170	<b>Note 27</b>	Plans d'intéressement	199
<b>Note 11</b>	Immobilisations corporelles	174	<b>Note 28</b>	Résultat par action	202
<b>Note 12</b>	Autres actifs non courants	176	<b>Note 29</b>	Instruments financiers	202
<b>Note 13</b>	Impôts sur le résultat	176	<b>Note 30</b>	Filiales dans lesquelles les participations ne donnant pas le contrôle sont significatives	207
<b>Note 14</b>	Stocks	178	<b>Note 31</b>	Actifs et passifs éventuels, droits et engagements	209
<b>Note 15</b>	Créances commerciales	179	<b>Note 32</b>	Transactions avec des parties liées	209
<b>Note 16</b>	Actifs financiers de trading	179	<b>Note 33</b>	Événements postérieurs à la clôture	210
<b>Note 17</b>	Trésorerie et endettement	180	<b>Note 34</b>	Émoluments du Commissaire	210

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.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 <sup>(1)</sup>, 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 ; et
  - 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.

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 (anciennement: Augenarzt-service Braunschweig GmbH), nordBLICK Augenklinik Bellevue GmbH, Wilhelminenhaus 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, Augenärzte Westblick MVZ GmbH (anciennement: MVZ i-care4u GmbH), Augenzentrum Unna MVZ GmbH, Augentagesklinik Zehlendorf MVZ GmbH, Augerlin MVZ GmbH, Berolina Augenzentren MVZ GmbH, Südblick GmbH, Augenzentrum Mühldorf MVZ GmbH, Augenklinik Mühldorf GmbH, Augenzentrum Oberstenfeld MVZ GmbH, Augenblick Mannheim MVZ GmbH (anciennement: 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 (anciennement: MVZ Schöne Augenblicke GmbH), Augenzentrum Köln MVZ GmbH, Hanseblick MVZ GmbH (anciennement: MVZ Augen Praxisklinik Lübeck GmbH), Augenkompetenz Zentrum Cuxhaven MVZ GmbH (anciennement: MVZ Augenzentrum Cuxhaven GmbH), MVZ Weitblick GmbH, Augenheilkunde und Augen Chirurgie 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, Oculent Contactlinsen GmbH, üBAG Augenzentrum Pforzheim MVZ GmbH, Augenzentrum am Neumarkt MVZ GmbH, Augenzentrum Lüneburg MVZ GmbH, Augenzentren Rhein-Ruhr MVZ GmbH (anciennement: Viselle Augenzentren Rhein-Ruhr GmbH), AUGEN LOHR MVZ GmbH, Sanoptis I x Unternehmensverwaltungs GmbH, Belenus Augenzentrum MVZ GmbH, Augenklinik Rendsburg GmbH, Taxi und Transport Neuwerk GmbH, Augenklinik Rendsburg MVZ GmbH, Sanovation GmbH, MVZ Dr. Farghaly & Schumacher GmbH, AOC AUGEN OP CENTRUM PORZ GMBH a été absorbée par Augenzentrum Köln MVZ GmbH avec effet au 1er septembre 2025; Augenblick Mannheim-Zentrum MVZ GmbH a été absorbée par Augenblick Mannheim MVZ GmbH (anciennement: Augenblick Mannheim Süd MVZ GmbH) avec effet au 18 septembre 2025. Les deux entités absorbées ont été radiées du registre de commerce allemand, le périmètre de consolidation a été ajusté en conséquence.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 1.1 Information sectorielle sur le bilan consolidé

### Bilan consolidé clôturé au 31 décembre 2025

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
<b>Actifs non courants</b>	<b>6.189,7</b>	<b>4.057,5</b>	<b>711,3</b>	<b>2.828,7</b>	<b>2.684,0</b>	<b>1.191,2</b>	<b>17.662,3</b>
Immobilisations incorporelles	1,1	368,4	305,0	687,8	793,1	0,2	2.155,5
Goodwill	-	1.347,3	309,2	1.253,5	1.456,2	328,4	4.694,5
Immobilisations corporelles	30,5	2.011,2	66,9	838,9	406,1	14,8	3.368,3
Participations	6.154,6	173,7	10,4	6,5	2,0	791,1	7.138,4
<i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	<i>23,4</i>	<i>170,0</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>2,0</i>	<i>108,0</i>	<i>303,3</i>
<i>Autres investissements en capital</i>	<i>6.131,2</i>	<i>3,7</i>	<i>10,4</i>	<i>6,5</i>	<i>0,0</i>	<i>683,1</i>	<i>6.835,1</i>
Autres actifs non courants	3,5	83,2	0,0	14,7	23,6	56,7	181,8
Actifs d'impôts différés	-	73,8	19,7	27,3	3,1	0,0	123,8
<b>Actifs courants</b>	<b>2.648,7</b>	<b>2.100,4</b>	<b>342,0</b>	<b>496,4</b>	<b>378,6</b>	<b>1.166,9</b>	<b>7.132,9</b>
Stocks	-	698,1	283,9	23,9	9,6	12,9	1.028,4
Créances commerciales	1,1	334,7	3,9	191,4	108,6	30,4	670,0
Actifs financiers de trading	1.995,9	372,0	0,0	-	3,0	102,7	2.473,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie	571,4	470,2	37,7	188,5	181,6	91,3	1.540,7
Autres actifs courants	80,2	225,4	16,4	76,1	75,8	473,6	947,6
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	16,5	-	455,9	472,4
<b>Total des actifs</b>	<b>8.838,4</b>	<b>6.158,0</b>	<b>1.053,2</b>	<b>3.325,0</b>	<b>3.062,6</b>	<b>2.358,0</b>	<b>24.795,3</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>1.683,7</b>	<b>2.688,9</b>	<b>223,8</b>	<b>1.812,6</b>	<b>2.202,3</b>	<b>127,3</b>	<b>8.738,6</b>
Dettes financières	1.566,4	2.141,1	126,2	1.550,7	1.353,5	125,1	6.863,0
Provisions	0,5	356,5	15,7	15,0	1,7	2,1	391,6
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	1,5	94,8	0,1	15,9	8,4	-	120,5
Autres passifs non courants	115,3	21,0	3,2	86,1	647,7	0,1	873,5
Passifs d'impôts différés	-	75,5	78,6	144,9	190,9	0,0	489,9
<b>Passifs courants</b>	<b>615,5</b>	<b>854,2</b>	<b>168,0</b>	<b>400,4</b>	<b>270,1</b>	<b>376,1</b>	<b>2.684,2</b>
Dettes financières	501,3	93,7	67,0	79,7	35,3	80,0	856,9
Dettes commerciales	10,7	349,2	61,7	91,8	36,6	19,0	569,1
Provisions	-	29,5	6,6	1,1	0,1	-	37,3
Dettes fiscales	6,3	71,9	0,1	24,4	8,2	0,8	111,7
Autres passifs courants	97,2	310,0	32,6	203,3	190,0	43,7	876,7
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-	232,6	232,6
<b>Total des passifs</b>	<b>2.299,2</b>	<b>3.543,0</b>	<b>391,8</b>	<b>2.213,0</b>	<b>2.472,4</b>	<b>503,4</b>	<b>11.422,8</b>

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	11,1	316,5	17,6	235,8	90,0	7,2	678,1

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

• États financiers consolidés

Rapport du Commissaire

Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

Comptes sociaux abrégés

Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Bilan consolidé clôturé au 31 décembre 2024

EN EUR MILLIONS	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM	Total
<b>Actifs non courants</b>	<b>8.153,6</b>	<b>4.717,3</b>	<b>746,8</b>	<b>2.573,7</b>	<b>2.548,6</b>	<b>2.934,1</b>	<b>21.674,2</b>
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
<i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	<i>37,9</i>	<i>162,8</i>	<i>0,0</i>	<i>-</i>	<i>5,6</i>	<i>425,0</i>	<i>631,2</i>
<i>Autres investissements en capital</i>	<i>8.092,5</i>	<i>3,9</i>	<i>13,4</i>	<i>3,0</i>	<i>0,8</i>	<i>2.337,4</i>	<i>10.450,9</i>
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
<b>Actifs courants</b>	<b>2.719,4</b>	<b>1.965,7</b>	<b>413,0</b>	<b>316,8</b>	<b>246,3</b>	<b>113,2</b>	<b>5.774,4</b>
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	79,2	16,0	463,1
Actifs détenus en vue de la vente	-	21,7	-	-	-	-	21,7
<b>Total des actifs</b>	<b>10.873,1</b>	<b>6.683,0</b>	<b>1.159,9</b>	<b>2.890,5</b>	<b>2.794,9</b>	<b>3.047,3</b>	<b>27.448,6</b>
<b>Passifs non courants</b>	<b>2.118,9</b>	<b>2.398,3</b>	<b>251,1</b>	<b>1.627,6</b>	<b>1.875,1</b>	<b>99,3</b>	<b>8.370,4</b>
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
<b>Passifs courants</b>	<b>1.074,4</b>	<b>984,0</b>	<b>226,4</b>	<b>363,4</b>	<b>240,5</b>	<b>64,9</b>	<b>2.953,6</b>
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	143,0	39,2	819,3
Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente	-	8,9	-	-	-	-	8,9
<b>Total des passifs</b>	<b>3.193,3</b>	<b>3.382,3</b>	<b>477,5</b>	<b>1.991,0</b>	<b>2.115,6</b>	<b>164,2</b>	<b>11.324,0</b>

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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 1.2 Information sectorielle sur le compte de résultats consolidé Pour la période clôturée au 31 décembre 2025

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	(4,1)	-	-	-	-	0,0	(4,1)
Dividendes nets des participations	210,5	-	-	-	-	0,0	210,5
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(135,6)	-	0,2	(0,2)	(0,3)	(43,4)	(179,3)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	0,0	-	-	-	-	(8,3)	(8,3)
Produits et charges financiers des activités d'investissement	1,0	-	-	(0,0)	0,0	(90,2)	(89,2)
<b>Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies</b>	<b>71,8</b>	<b>-</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(141,9)</b>	<b>(70,4)</b>
Chiffre d'affaires	-	3.383,7	771,7	1.248,0	773,3	45,0	6.221,7
Matières premières et consommables	-	(1.115,9)	(457,7)	(154,8)	(149,9)	(28,5)	(1.906,9)
Frais de personnel	-	(861,2)	(113,9)	(623,6)	(318,8)	(3,0)	(1.920,7)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	(303,8)	(50,1)	(180,4)	(65,3)	(6,5)	(606,0)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles <sup>(1)</sup>	-	(876,0)	(160,2)	(198,6)	(113,8)	(11,3)	(1.359,9)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(545,6)	-	-	-	-	(545,6)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(62,6)	(14,9)	(16,3)	(222,7)	(0,3)	(316,8)
<b>Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies</b>	<b>-</b>	<b>(381,5)</b>	<b>(25,1)</b>	<b>74,3</b>	<b>(97,3)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(434,2)</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(30,1)</b>	<b>14,4</b>	<b>(18,1)</b>	<b>13,1</b>	<b>(3,6)</b>	<b>(24,5)</b>
<b>Résultat provenant des activités poursuivies</b>	<b>71,5</b>	<b>(411,6)</b>	<b>(10,4)</b>	<b>55,9</b>	<b>(84,5)</b>	<b>(150,1)</b>	<b>(529,1)</b>
<b>Résultat provenant des activités abandonnées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,0</b>	<b>-</b>	<b>(306,5)</b>	<b>(304,5)</b>
<b>Résultat consolidé de la période</b>	<b>71,5</b>	<b>(411,6)</b>	<b>(10,4)</b>	<b>57,9</b>	<b>(84,5)</b>	<b>(456,6)</b>	<b>(833,6)</b>
Attribuable au groupe	71,5	(224,8)	(5,5)	53,7	(70,9)	(449,4)	(625,4)

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	(4,1)	30,6	-	-	(0,3)	(4,2)	22,0
Amortissement sur immobilisations corporelles et incorporelles	(0,8)	(303,8)	(50,1)	(183,1)	(65,3)	(16,1)	(619,1)
Dépréciation d'actifs non courants	-	(536,3)	-	-	-	(63,9)	(600,3)

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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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)	-	-	-	-	4,0	(20,9)
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)	(42,9)	(136,8)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	1,8	-	-	-	-	46,2	48,0
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(28,3)	-	-	(0,0)	(0,0)	45,8	17,5
<b>Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies</b>	<b>110,5</b>	<b>-</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>53,1</b>	<b>162,5</b>
Chiffre d'affaires	-	3.604,9	774,0	1.011,1	665,7	-	6.055,7
Matières premières et consommables	-	(1.195,7)	(510,2)	(114,8)	(128,1)	-	(1.948,8)
Frais de personnel	-	(888,6)	(104,1)	(509,6)	(277,5)	-	(1.779,9)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	(292,5)	(47,9)	(133,8)	(60,3)	-	(534,5)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles <sup>(1)</sup>	-	(856,7)	(149,6)	(167,8)	(109,6)	0,7	(1.283,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(349,1)	-	0,6	-	-	(348,4)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(53,4)	(16,1)	(83,7)	(149,5)	(0,0)	(302,7)
<b>Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies</b>	<b>-</b>	<b>(31,1)</b>	<b>(53,9)</b>	<b>2,1</b>	<b>(59,3)</b>	<b>0,7</b>	<b>(141,6)</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(61,5)</b>	<b>16,2</b>	<b>(14,3)</b>	<b>(30,6)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(90,8)</b>
<b>Résultat provenant des activités poursuivies</b>	<b>110,4</b>	<b>(92,6)</b>	<b>(38,2)</b>	<b>(12,7)</b>	<b>(90,2)</b>	<b>53,4</b>	<b>(69,9)</b>
<b>Résultat provenant des activités abandonnées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(0,8)</b>	<b>-</b>	<b>133,9</b>	<b>133,1</b>
<b>Résultat consolidé de la période</b>	<b>110,4</b>	<b>(92,6)</b>	<b>(38,2)</b>	<b>(13,5)</b>	<b>(90,2)</b>	<b>187,3</b>	<b>63,2</b>
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)

Les actifs non courants <sup>(2)</sup> se répartissent géographiquement entre la Belgique pour EUR 270 millions (EUR 260 millions en 2024), les autres pays d'Europe pour EUR 8.386 millions (EUR 8.309 millions en 2024), l'Amérique du Nord pour EUR 1.036 millions (EUR 1.094 millions en 2024) et les autres zones géographiques pour EUR 526 millions (EUR 592 millions en 2024).

(1) Inclut la quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités opérationnelles  
 (2) Immobilisations incorporelles, corporelles et goodwill

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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	2025	2024
AMB IV	-	162,7
The Quartz Corporation (Imerys)	-	69,3
Autres entreprises associées et coentreprises	9,1	6,0
<b>Total</b>	<b>9,1</b>	<b>238,0</b>

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

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises – activités d'investissement</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(20,9)</b>
Parques Reunidos / Piolin II	(4,1)	(24,9)
Sienna Euclide	0,0	7,5
Landlife Holding	0,0	(3,4)
AMB I, II & IV	-	(0,1)
<b>Entreprises associées et coentreprises liées aux activités opérationnelles consolidées (repris sous les « Autres produits et charges d'exploitation »)</b>	<b>30,3</b>	<b>110,3</b>
The Quartz Corporation (Imerys)	17,5	97,8
I.P.E.	-	0,7
Autres	12,8	11,8
<b>Total</b>	<b>26,2</b>	<b>89,3</b>

#### Parques Reunidos / Piolin II

Le résultat net (quote-part GBL) de Parques Reunidos / Piolin II s'élève à EUR - 4 millions pour l'année 2025 (EUR - 25 millions en 2024).

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 2.2 Valeurs des entreprises associées et coentreprises

EN EUR MILLIONS	Activités d'investissement							Activités opérationnelles		Total
	Parques Reunidos / Piolin II	Backed	AMB I, II & IV	Sienna Euclide	Landlife Holding	Mérieux Participations 2 <sup>(1)</sup>	Sienna Global Private Investments <sup>(1)</sup>	I.P.E.	Autres <sup>(1)</sup>	
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>68,0</b>	<b>154,5</b>	<b>296,8</b>	<b>-</b>	<b>52,8</b>	<b>17,4</b>	<b>-</b>	<b>48,3</b>	<b>134,2</b>	<b>771,8</b>
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
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>37,9</b>	<b>157,1</b>	<b>126,5</b>	<b>57,5</b>	<b>55,4</b>	<b>14,5</b>	<b>12,3</b>	<b>-</b>	<b>170,0</b>	<b>631,2</b>
Investissement / (remboursement)	(16,7)	(80,8)	(86,6)	(8,0)	4,7	(2,7)	6,7	-	(3,3)	(186,7)
Résultat de la période	(4,1)	(10,4)	6,2	0,0	0,0	(0,9)	0,6	-	30,5	22,0
Distribution	-	-	-	(1,7)	-	-	-	-	(7,4)	(9,1)
Dépréciation	-	(65,9)	(46,1)	-	-	(2,8)	-	-	-	(114,9)
Autres	6,3	-	-	-	-	(8,2)	(19,6)	-	(17,9)	(39,3)
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>23,4</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>47,8</b>	<b>60,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>171,9</b>	<b>303,3</b>
dont : Holding	23,4	-	-	-	-	-	-	-	-	23,4
Imerys	-	-	-	-	-	-	-	-	170,0	170,0
Canyon	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0
Affidea	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sanoptis	-	-	-	-	-	-	-	-	2,0	2,0
GBL Capital et SIM	-	-	-	47,8	60,2	-	-	-	-	108,0

Les entreprises associées et coentreprises ne sont pas cotées.

(1) Suite à l'intention de cession par GBL Capital d'une partie de son portefeuille, les actifs et passifs associés de Mérieux Participations 2, Sienna Global Private Investments et Sienna 2A ont été reclassés en « Disponibles à la vente » (voir Note Périmètre et Note 24)

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 2025, 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 <sup>(1)</sup>	AMB I, II & IV <sup>(1)</sup>	Parques Reunidos/ Piolin II	The Quartz Corporation	Autres entreprises associées et coentreprises <sup>(2)</sup>	Total
<b>Au 31 décembre 2025</b>						
Actifs non courants	-	-	1.553,6	248,7	610,6	2.412,9
Actifs courants	-	-	103,7	122,9	92,4	319,1
Passifs non courants	-	-	1.261,0	97,9	11,3	1.370,2
Passifs courants	-	-	299,2	28,1	321,3	648,6
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	(4,3)	0,6	-	(3,8)
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>	-	-	<b>101,3</b>	<b>245,1</b>	<b>370,5</b>	<b>716,9</b>
Pourcentage d'intérêt dans le capital	-	-	23,1%	50,0%	n.r.	n.r.
Quote-part dans les capitaux propres	-	-	23,4	122,5	182,0	328,0
Goodwill	-	-	-	2,0	2,9	4,9
<b>Valeur comptable au 31 décembre 2025</b>	-	-	<b>23,4</b>	<b>124,5</b>	<b>184,9</b>	<b>332,9</b>
Chiffre d'affaires	-	-	549,4	167,1	80,8	797,3
Résultat des activités poursuivies	(20,0)	18,0	(17,3)	35,1	17,2	33,0
<b>Résultat net de la période (tiers inclus)</b>	<b>(20,0)</b>	<b>18,0</b>	<b>(17,3)</b>	<b>35,1</b>	<b>17,2</b>	<b>33,0</b>
<b>Résultat net de la période (part du groupe)</b>	<b>(20,0)</b>	<b>18,0</b>	<b>(17,7)</b>	<b>35,1</b>	<b>17,2</b>	<b>32,5</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	-	-	<b>23,8</b>	-	-	<b>23,8</b>
<b>Résultat global total de la période</b>	<b>(20,0)</b>	<b>18,0</b>	<b>6,6</b>	<b>35,1</b>	<b>17,2</b>	<b>56,9</b>
Dividendes reçus au cours de l'exercice	-	-	-	-	9,1	9,1
<b>Quote-part du groupe dans le résultat de la période</b>	<b>(10,4)</b>	<b>6,2</b>	<b>(4,1)</b>	<b>17,5</b>	<b>12,8</b>	<b>22,0</b>

EN EUR MILLIONS	Backed <sup>(1)</sup>	AMB I, II & IV <sup>(1)</sup>	Parques Reunidos/ Piolin II	The Quartz Corporation	Autres entreprises associées et coentreprises <sup>(2)</sup>	Total
<b>Au 31 décembre 2024</b>						
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
<b>Capitaux propres (part du groupe)</b>	<b>326,6</b>	<b>366,8</b>	<b>163,9</b>	<b>237,8</b>	<b>371,5</b>	<b>1.466,5</b>
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
<b>Valeur comptable au 31 décembre 2024</b>	<b>157,1</b>	<b>126,5</b>	<b>37,9</b>	<b>121,2</b>	<b>188,7</b>	<b>631,5</b>
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
<b>Résultat net de la période (tiers inclus)</b>	<b>(4,9)</b>	<b>116,8</b>	<b>(108,2)</b>	<b>195,7</b>	<b>31,0</b>	<b>230,5</b>
<b>Résultat net de la période (part du groupe)</b>	<b>(4,9)</b>	<b>116,8</b>	<b>(107,9)</b>	<b>195,7</b>	<b>31,0</b>	<b>230,7</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	-	-	<b>(32,1)</b>	-	-	<b>(32,1)</b>
<b>Résultat global total de la période</b>	<b>(4,9)</b>	<b>116,8</b>	<b>(140,2)</b>	<b>195,7</b>	<b>31,0</b>	<b>198,4</b>
Dividendes reçus au cours de l'exercice	-	162,7	-	69,3	6,0	238,0
<b>Quote-part du groupe dans le résultat de la période</b>	<b>(2,3)</b>	<b>40,2</b>	<b>(24,9)</b>	<b>97,8</b>	<b>15,7</b>	<b>126,4</b>

(1) Suite à la cession par GBL Capital d'une partie de son portefeuille dans le courant du quatrième trimestre 2025, les contributions au résultat de Backed et AMB IV ont été reclassées en « Activités abandonnées » (voir Note Périmètre et Note 24)

(2) Suite à l'intention de cession par GBL Capital d'une partie de son portefeuille, les contributions au résultat de Mérieux Participations 2, Sienna Global Private Investments et Sienna 2A ont été reclassées en « Activités abandonnées » (voir Note Périmètre et Note 24)

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### Note 3 SGS, Pernod Ricard, adidas et autres investissements en capital

#### 3.1 Dividendes nets

EN EUR MILLIONS	2025	2024
SGS	98,1	125,6
Pernod Ricard	81,0	81,0
adidas	10,8	6,3
Concentrix	10,1	9,5
Umicore	9,8	31,4
TotalEnergies	0,4	0,7
GEA	0,1	0,1
Autres	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>210,5</b>	<b>254,8</b>

En 2025, GBL a enregistré EUR 211 millions de dividendes (EUR 255 millions en 2024). Ceux-ci comprennent le dividende proposé par SGS à son Assemblée Générale du 26 mars 2025, au titre de l'exercice 2024, de CHF 3,20 par action avec option pour un paiement, en tout ou en partie, en actions (CHF 3,20 par action en 2024 avec une option similaire) ; GBL a opté pour un paiement en actions, ce qui correspond à une contribution totale de EUR 98 millions, représentant une baisse de EUR 28 millions avec l'année précédente, principalement suite à réduction de la position du groupe dans SGS au premier trimestre 2025.

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

(1) Regroupant au 31 décembre 2025 468 Capital II, Flora Food Group, Griffin, HCM IV, HCM S11A (Transarent), HCM S3C (Commure), HCM VI, Iconiq VII, Kartesia Credit Opportunities V, Sagard Holdings Management, Sagard NewGen 2, Sapphire (proALPHA), Sienna Euclide, Sienna Venture Capital Startup Nation, VER Capital Credit Partners S.A. - VER Capital Special Situations, VER Capital Credit Partners S.A. - SMES - Private Debt et autres

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

	31 décembre 2024	Acquisitions	Cessions / Remboursements	Variation de juste valeur	Autres	31 décembre 2025	Dont : Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM
EN EUR MILLIONS												
<b>Investissements avec variations de juste valeur en capitaux propres</b>	<b>8.105,8</b>	<b>27,0</b>	<b>(1.008,5)</b>	<b>(982,4)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>6.141,7</b>	<b>6.131,2</b>	-	<b>10,4</b>	-	-	-
SGS	3.500,9	16,2	(607,8)	(184,6)	-	2.724,8	2.724,8	-	-	-	-	-
Pernod Ricard	1.878,8	-	-	(618,8)	-	1.260,0	1.260,0	-	-	-	-	-
adidas	1.495,6	8,9	-	(429,9)	-	1.074,5	1.074,5	-	-	-	-	-
Umicore	390,6	-	(397,3)	357,9	-	351,1	351,1	-	-	-	-	-
Voodoo	302,0	-	-	12,4	-	314,3	314,3	-	-	-	-	-
Concentrix	365,4	-	-	(54,9)	-	310,5	310,5	-	-	-	-	-
Ontex	138,1	-	-	(57,4)	-	80,6	80,6	-	-	-	-	-
TotalEnergies	14,3	-	(3,4)	(4,1)	(0,3)	6,5	6,5	-	-	-	-	-
GEA	5,3	-	-	1,1	-	6,4	6,4	-	-	-	-	-
Autres	15,0	1,9	-	(4,1)	-	12,8	2,4	-	10,4	-	-	-
<b>Investissements avec variations de juste valeur en résultat</b>	<b>2.345,0</b>	<b>272,9</b>	<b>(1.477,1)</b>	<b>(178,1)</b>	<b>(269,4)</b>	<b>693,4</b>	-	<b>3,7</b>	-	<b>6,5</b>	<b>0,0</b>	<b>683,1</b>
Co-investissements / Fonds	2.312,6	254,3	(1.461,3)	(178,1)	(244,7)	682,8	-	-	-	-	-	682,8
Autres	32,4	18,6	(15,8)	-	(24,6)	10,6	-	3,7	-	6,5	0,0	0,3
<b>Juste valeur</b>	<b>10.450,9</b>	<b>299,9</b>	<b>(2.485,6)</b>	<b>(1.160,5)</b>	<b>(269,6)</b>	<b>6.835,1</b>	<b>6.131,2</b>	<b>3,7</b>	<b>10,4</b>	<b>6,5</b>	<b>0,0</b>	<b>683,1</b>

Télécharger PDF pour impression

	31 décembre 2023	Acquisitions	Cessions / Remboursements	Variation de juste valeur	Autres	31 décembre 2024	Dont : Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital et SIM
EN EUR MILLIONS												
<b>Investissements avec variations de juste valeur en capitaux propres</b>	<b>10.308,9</b>	<b>15,0</b>	<b>(599,6)</b>	<b>(1.618,5)</b>	<b>0,0</b>	<b>8.105,8</b>	<b>8.092,5</b>	-	<b>13,4</b>	-	-	-
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	10,0	5,0	(0,0)	(0,1)	-	15,0	1,6	-	13,4	-	-	-
<b>Investissements avec variations de juste valeur en résultat</b>	<b>2.296,0</b>	<b>287,6</b>	<b>(259,8)</b>	<b>196,7</b>	<b>(175,2)</b>	<b>2.345,0</b>	-	<b>3,9</b>	-	<b>3,0</b>	<b>0,8</b>	<b>2.337,4</b>
Co-investissements / Fonds	2.268,6	269,3	(243,3)	196,7	(178,6)	2.312,6	-	-	-	-	-	2.312,6
Autres	27,3	18,4	(16,6)	-	3,4	32,4	-	3,9	-	3,0	0,8	24,8
<b>Juste valeur</b>	<b>12.604,8</b>	<b>302,7</b>	<b>(859,4)</b>	<b>(1.421,8)</b>	<b>(175,2)</b>	<b>10.450,9</b>	<b>8.092,5</b>	<b>3,9</b>	<b>13,4</b>	<b>3,0</b>	<b>0,8</b>	<b>2.337,4</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

### 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 2025, les cessions partielles de SGS, de Total Energies et d'Umicore ont engendré des reclassements vers les réserves consolidées de EUR - 164 millions,

EUR - 5 millions et EUR 98 millions, respectivement. En 2024, suite à la cession partielle dans adidas, une réserve de réévaluation de EUR - 1.052 millions avait été reclassée vers les réserves consolidées.

EN EUR MILLIONS	SGS	adidas	Pernod Ricard	Voodoo	Total Energies	GEA	Umicore	Concentrix	Ontex	Autres	Total
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>248,2</b>	<b>1.414,4</b>	<b>2.036,8</b>	<b>18,8</b>	<b>10,1</b>	<b>0,2</b>	<b>182,2</b>	<b>169,8</b>	<b>(329,3)</b>	<b>(2,5)</b>	<b>3.748,7</b>
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur	660,2	621,8	(874,0)	14,7	(2,2)	1,1	(586,4)	(414,4)	12,9	(0,1)	(566,2)
Reclassements en cas de cessions vers les réserves consolidées	-	(1.052,4)	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.052,4)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>908,4</b>	<b>983,8</b>	<b>1.162,8</b>	<b>33,5</b>	<b>7,8</b>	<b>1,3</b>	<b>(404,1)</b>	<b>(244,5)</b>	<b>(316,4)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>2.130,1</b>
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur	(20,2)	(429,9)	(618,8)	12,4	0,5	1,1	259,9	(54,9)	(57,4)	(3,8) <sup>(1)</sup>	(911,2)
Reclassements en cas de cessions vers les réserves consolidées	(164,4)	-	-	-	(4,6)	-	98,0	-	-	(0,2)	(71,2)
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>723,9</b>	<b>553,9</b>	<b>544,0</b>	<b>45,9</b>	<b>3,8</b>	<b>2,4</b>	<b>(46,2)</b>	<b>(299,5)</b>	<b>(373,8)</b>	<b>(6,6)</b>	<b>1.147,7</b>

### Note 4 Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Beltaste - Vanreusel	-	33,8
Visionnaire	-	11,8
Autres	(4,2)	5,4
<b>Résultats sur cessions de filiales et entreprises associées - activités d'investissement</b>	<b>(4,2)</b>	<b>51,0</b>
Autres	(4,1)	(3,1)
<b>Dépréciations et reprises d'actifs non courants - activités d'investissement</b>	<b>(4,1)</b>	<b>(3,1)</b>

Cette rubrique, relative à des résultats provenant de transactions sur des filiales ou des entreprises associées, incluait 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).

(1) Y inclus EUR 0 million de réserves de réévaluation attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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	2025	2024
Services et biens divers	(56,1)	(62,8)
Frais de personnel	(123,1)	(74,5)
Amortissements	(1,3)	(1,4)
Autres charges d'exploitation	(1,3)	(0,6)
Autres produits d'exploitation	2,5	2,4
<b>Autres produits et charges d'exploitation - activités d'investissement</b>	<b>(179,3)</b>	<b>(136,8)</b>
Frais de transport	(437,3)	(478,5)
Frais de sous-traitance	(168,2)	(133,3)
Locations simples	(83,1)	(85,8)
Honoraires	(173,8)	(132,6)
Taxes diverses	(39,8)	(42,1)
Autres charges d'exploitation	(595,4)	(609,8)
Autres produits d'exploitation	107,3	88,9
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises appartenant aux activités opérationnelles consolidées	30,3	110,3
<b>Autres produits et charges d'exploitation - activités opérationnelles</b>	<b>(1.359,9)</b>	<b>(1.283,0)</b>

Les autres charges d'exploitation liées aux activités opérationnelles reprennent notamment les frais de maintenance et de réparation d'Imerys (EUR 78 millions et EUR 85 millions en 2025 et 2024 respectivement), des frais liés à des restructurations (EUR 34 millions et EUR 31 millions en 2025 et 2024 respectivement) et des frais de recherche et développement (EUR 43 millions et EUR 41 millions en 2025 et 2024 respectivement).

### 5.2 Détail des frais de personnel

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Rémunérations	(34,5)	(29,5)
Sécurité sociale	(5,5)	(5,0)
Coût lié aux stock options	(26,2)	1,6
<i>Carried interest</i>	(54,1)	(39,0)
Cotisations aux régimes de pensions	(1,5)	(1,7)
Autres	(1,4)	(0,8)
<b>Frais de personnel - activités d'investissement</b>	<b>(123,1)</b>	<b>(74,5)</b>
Rémunérations	(1.342,6)	(1.274,8)
Sécurité sociale	(281,2)	(252,3)
Coût lié aux stock options	(8,7)	(8,0)
Cotisations aux régimes de pensions	(26,8)	(30,6)
Autres	(261,3)	(214,2)
<b>Frais de personnel - activités opérationnelles consolidées</b>	<b>(1.920,7)</b>	<b>(1.779,9)</b>

Le détail des rémunérations des Administrateurs de GBL est repris en Note 32. Les plans de stock options et le *carried interest* sont détaillés dans la Note 27.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### Note 6 Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Dépréciations sur immobilisations incorporelles et goodwill	(496,6)	(1,0)
Dépréciations sur immobilisations corporelles, nettes de reprises	(39,8)	(19,2)
Dépréciations sur autres actifs non courants	(7,5)	0,1
Moins-values réalisées sur cessions de participations	(1,8)	(328,4)
<b>Total</b>	<b>(545,6)</b>	<b>(348,4)</b>

Les dépréciations sur immobilisations incorporelles, goodwill et immobilisations corporelles sont détaillées dans les Notes 9, 10 et 11.

### Note 7 Résultat financier

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Produits d'intérêts sur trésorerie, actifs non courants ou autres	70,9	46,9
Charges d'intérêts sur dettes financières	(59,7)	(70,1)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	(2,8)	(17,8)
Variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats	(69,8)	40,4
Autres produits financiers	-	36,9
Autres charges financières	(27,8)	(18,8)
<b>Produits et charges financiers - activités d'investissement</b>	<b>(89,2)</b>	<b>17,5</b>
Produits d'intérêts sur trésorerie et actifs non courants	6,8	30,8
Charges d'intérêts sur dettes financières et autres passifs financiers	(189,8)	(293,1)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	6,0	6,7
Autres produits financiers	75,1	102,9
Autres charges financières	(215,0)	(150,0)
<b>Produits et charges financiers - activités opérationnelles</b>	<b>(316,8)</b>	<b>(302,7)</b>

Les produits et charges financiers des activités d'investissement s'élèvent à EUR - 89 millions (à comparer à EUR 17 millions en 2024). 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 - 70 millions (EUR 40 millions en 2024), (ii) le résultat du yield enhancement pour EUR - 12 millions en 2025, dont EUR 13 millions de revenus générés en 2025 et EUR - 25 millions de revalorisation à la juste valeur (« Mark to market ») (contre EUR - 9 millions en 2024) et (iii) les charges d'intérêts sur l'endettement de GBL pour EUR - 57 millions (EUR - 66 millions en 2024).

Les produits et charges financiers des activités opérationnelles consolidées proviennent principalement des charges d'intérêts sur l'endettement de Sanoptis et d'Imerys pour EUR 133 millions et EUR 64 millions respectivement (EUR 113 millions et 67 millions en 2024 respectivement).

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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	2025	2024
Ventes de biens	3.905,7	4.060,1
Prestations de services	2.313,8	1.992,9
Autres	2,2	2,7
<b>Total</b>	<b>6.221,7</b>	<b>6.055,7</b>

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

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Minéraux de Performance	2.021,6	2.198,9
Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction	1.128,1	1.188,2
Solutions pour la Transition Énergétique	238,3	215,3
Autres	(4,2)	2,5
<b>Imerys</b>	<b>3.383,7</b>	<b>3.604,9</b>
<b>Canyon</b>	<b>771,7</b>	<b>774,0</b>
<b>Affidea</b>	<b>1.248,0</b>	<b>1.011,1</b>
<b>Sanoptis</b>	<b>773,3</b>	<b>665,7</b>
Sociétés opérationnelles de Sienna Private Equity Fund I SCA SICAV-RAIF	45,0	-
<b>GBL Capital et SIM</b>	<b>45,0</b>	<b>-</b>
<b>Total</b>	<b>6.221,7</b>	<b>6.055,7</b>

La répartition du chiffre d'affaires du groupe par zone géographique est la suivante :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Belgique	112,0	112,0
Autres pays d'Europe	4.005,6	3.422,7
Amériques	1.226,0	1.340,6
Asie	700,5	755,4
Autres	177,6	425,1
<b>Total</b>	<b>6.221,7</b>	<b>6.055,7</b>

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	2025	2024
Biens et services transférés aux clients à un moment précis	3.917,3	4.060,6
Services progressivement transférés aux clients	2.304,4	1.995,1
<b>Total</b>	<b>6.221,7</b>	<b>6.055,7</b>

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	2025	2024
<b>Chiffre d'affaires par localisation géographique des activités</b>		
Europe	1.859,4	1.910,1
Asie-Océanie	426,9	473,7
Amérique du Nord	964,9	1.056,2
Autres	132,5	165,0
<b>Total</b>	<b>3.383,7</b>	<b>3.604,9</b>

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Chiffre d'affaires par localisation géographique des clients</b>		
Europe	1.616,2	1.658,3
Asie-Océanie	659,8	721,1
Amérique du Nord	923,4	1.010,3
Autres	184,3	215,3
<b>Total</b>	<b>3.383,7</b>	<b>3.604,9</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Note 9 Immobilisations incorporelles

EN EUR MILLIONS	Logiciels	Droits miniers	Brevets, licences et concessions	Marques	Relations clients	Autres	Total
<b>Valeur brute comptable</b>							
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>202,7</b>	<b>7,3</b>	<b>168,1</b>	<b>385,6</b>	<b>883,2</b>	<b>794,1</b>	<b>2.441,1</b>
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)
Écarts 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)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>228,2</b>	<b>8,7</b>	<b>168,0</b>	<b>417,2</b>	<b>977,2</b>	<b>904,7</b>	<b>2.704,0</b>
Investissements	46,4	2,1	2,6	0,0	(0,1)	38,9	90,0
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	0,1	(1,6)	-	18,5	23,1	6,0	46,1
Transferts entre catégories	(10,8)	0,2	0,0	-	1,3	(7,2)	(16,5)
Cessions et retraits	(1,5)	-	(0,4)	-	-	(12,0)	(13,8)
Écarts de conversion	(7,6)	(0,0)	0,3	0,5	(1,8)	(2,7)	(11,5)
Autres	12,3	-	(9,8)	(0,1)	(34,9)	(14,3)	(46,9)
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>267,2</b>	<b>9,4</b>	<b>160,8</b>	<b>436,0</b>	<b>964,6</b>	<b>913,5</b>	<b>2.751,5</b>
<b>Amortissements cumulés</b>							
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>(113,9)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(20,1)</b>	<b>(30,6)</b>	<b>(123,8)</b>	<b>(78,0)</b>	<b>(367,7)</b>
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
Écarts 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)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>(124,5)</b>	<b>(2,2)</b>	<b>(20,6)</b>	<b>(50,2)</b>	<b>(181,3)</b>	<b>(90,4)</b>	<b>(469,2)</b>
Amortissements	(23,2)	(0,2)	(1,1)	(35,0)	(65,5)	(16,0)	(141,0)
Pertes de valeur (comptabilisées)/reprises	(0,0)	-	-	-	(1,5)	(27,1)	(28,7)
Transferts entre catégories	14,8	(0,2)	(0,0)	-	(1,3)	0,6	13,9
Cessions et retraits	1,2	-	0,3	-	-	0,3	1,8
Écarts de conversion	4,8	0,0	0,1	-	1,4	0,8	7,0
Changement de périmètre/Autres	(11,6)	0,6	4,9	0,1	17,3	9,1	20,3
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>(138,5)</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(16,5)</b>	<b>(85,1)</b>	<b>(230,9)</b>	<b>(122,9)</b>	<b>(596,0)</b>
<b>Valeur nette comptable</b>							
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>88,9</b>	<b>6,0</b>	<b>148,0</b>	<b>355,0</b>	<b>759,4</b>	<b>716,0</b>	<b>2.073,5</b>
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>103,7</b>	<b>6,4</b>	<b>147,5</b>	<b>367,0</b>	<b>795,9</b>	<b>814,4</b>	<b>2.234,9</b>
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>128,6</b>	<b>7,3</b>	<b>144,3</b>	<b>350,9</b>	<b>733,7</b>	<b>790,6</b>	<b>2.155,5</b>
dont : Holding	1,1	-	-	-	-	-	1,1
Imerys	85,5	7,3	138,2	-	18,9	118,4	368,4
Canyon	6,4	-	4,2	256,1	9,4	29,0	305,0
Affidea	34,0	-	-	90,1	563,7	-	687,8
Sanoptis	1,7	-	2,0	4,7	141,7	643,1	793,1
GBL Capital et SIM	0,0	-	-	0,0	0,0	0,2	0,2

Les immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité indéfinie se montent à EUR 618 millions au 31 décembre 2025 – présentées sous le poste « Autres » (EUR 606 millions au 31 décembre 2024 – repris sous le poste « Autres »). Celles-ci reprennent la valorisation chez Sanoptis des droits permettant d'accueillir des patients assurés pour EUR 618 millions (EUR 606 millions au 31 décembre 2024).

Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité définie sont principalement relatives aux relations clients (EUR 564 millions pour Affidea et EUR 142 millions pour Sanoptis) et aux marques (EUR 256 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 2025 s'élèvent à EUR 43 millions (EUR 41 millions en 2024).

En ce qui concerne les droits d'émission, Imerys est concerné, pour dix sites en Europe, un site au Royaume-Uni 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 2025 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 2025 (EUR 9 millions au 31 décembre 2024). Par ailleurs, la valeur comptable des droits d'émission acquis sur le marché s'élève à EUR 6 millions au 31 décembre 2025 (EUR 16 millions au 31 décembre 2024).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Note 10 Goodwill

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Valeur brute comptable		
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>4.816,1</b>	<b>4.564,3</b>
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	532,2	342,4
Ecart de conversion	(51,7)	15,3
Ajustements subséquents de la valeur	5,5	4,3
Cessions	-	-
Autres	(64,1)	(110,2)
<b>Au 31 décembre</b>	<b>5.238,0</b>	<b>4.816,1</b>
Pertes de valeur cumulées		
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>(99,4)</b>	<b>(203,6)</b>
Pertes de valeur	(481,8)	(2,0)
Ecart de conversion	7,9	(2,0)
Autres	29,8	108,2
<b>Au 31 décembre</b>	<b>(543,5)</b>	<b>(99,4)</b>
<b>Valeur nette comptable au 31 décembre</b>	<b>4.694,5</b>	<b>4.716,7</b>
dont : Holding	-	-
Imerys	1.347,3	1.859,9
Canyon	309,2	309,1
Affidea	1.253,5	1.127,5
Sanoptis	1.456,2	1.374,0
GBL Capital et SIM	328,4	46,2

Au 31 décembre 2025, ce poste est composé de EUR 1.347 millions du goodwill dégagé par Imerys sur ses différentes branches d'activité, de EUR 1.456 millions de goodwill provenant du groupe Sanoptis, de EUR 1.253 millions de goodwill provenant du groupe Affidea, de EUR 309 millions de goodwill provenant de l'acquisition du groupe Canyon et de EUR 328 millions de goodwill sur les acquisitions effectuées par GBL Capital et Sienna Investment Managers (respectivement EUR 1.860 millions, EUR 1.374 millions, EUR 1.127 millions, EUR 309 millions et EUR 46 millions au 31 décembre 2024).

### 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 effectuée 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.

- Profil de GBL
  - Présentation du groupe
  - Gouvernance d'Entreprise
  - Gestion des risques
  - Revue de portefeuille
  - Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
  - États financiers
    - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
  - Déclaration relative à la durabilité
  - Présentation générale de la Société et son capital
  - Autres informations
- [Télécharger PDF pour impression](#)

Dans le tableau suivant, la valeur comptable et la perte de valeur du goodwill sont présentées par UGT :

EN EUR MILLIONS	2025		2024	
	Valeur nette comptable	Pertes de valeur cumulées	Valeur nette comptable	Pertes de valeur cumulées
Sanoptis	1.456,2	-	1.374,0	-
Affidea	1.253,5	-	1.127,5	-
Minéraux de Performance (Imerys)	1.055,5	(2,3)	1.078,3	(2,3)
Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction (Imerys)	264,1	(539,2)	751,5	(79,7)
Canyon	309,2	-	309,1	-
International Talent Group (GBL Capital)	128,6	-	-	-
TEC (GBL Capital)	101,4	-	-	-
Ateliers Veneti (GBL Capital)	72,0	-	-	-
Graphite & Carbone (IG&C) (Imerys)	26,8	-	27,2	-
TECO (GBL Capital)	26,4	-	-	-
Autres (Imerys)	0,8	(2,0)	2,9	(0,0)
Sienna Private Credit (SIM)	-	-	22,9	-
Sienna Gestion (SIM)	-	-	18,3	-
Sienna Real Estate (SIM)	-	-	5,0	(17,4)
<b>Total</b>	<b>4.694,5</b>	<b>(543,5)</b>	<b>4.716,7</b>	<b>(99,4)</b>

### 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 2025 sont issus du budget 2026 approuvé par le conseil d'administration d'Imerys et du plan 2026 - 2030 validé par 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 8,40 % en 2025 (8,30 % en 2024) est ajusté selon les UGT ou actifs individuels

testés d'une prime de risque pays-marché de + 90 à + 124 pb (+ 80 à + 121 pb en 2024). Le taux d'actualisation moyen après impôts sur le résultat s'élève à 9,46 % en 2025 (9,25 % en 2024). 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. A la suite des tests réalisés en 2025, il est apparu que la valeur recouvrable des actifs de l'UGT Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction était inférieure de EUR 467 millions à leur valeur comptable. Une perte de valeur a donc été comptabilisée à ce titre, et intégralement affectée au goodwill alloué à cette UGT. Cette perte de valeur traduit essentiellement le niveau faible d'activité industrielle, notamment en Europe, auquel s'ajoute la pression accrue de la concurrence des producteurs chinois. Bien que les taxes à l'importation d'alumine fondue mises en place par l'Union Européenne, entrées en vigueur définitivement à partir du 16 janvier 2026, protègent en partie les producteurs européens, elles sont moins contraignantes que les mesures publiées en juillet 2025 et se révèlent donc insuffisantes pour compenser totalement ces conditions de marché défavorables.

Chez Canyon, les projections de flux de trésorerie retenues sont issues du plan 2026 - 2030. 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 7,76 % au 31 décembre 2025 (9,70 % au 31 décembre 2024). Depuis 2025, le modèle utilisé par Canyon se base sur l'évaluation à la juste valeur nette des coûts de la vente. 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 2025.

Chez Affidea, les projections de flux de trésorerie retenues sont issues du plan 2026 - 2030. 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 8,15 % au 31 décembre 2025 (8,54 % au 31 décembre 2024). Le test d'impairment réalisé sur l'UGT Affidea ne fait pas apparaître de perte de valeur sur les actifs testés au 31 décembre 2025.

Chez Sanoptis, les projections de flux de trésorerie retenues sont issues du plan 2026 - 2030. 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 6,92 % au 31 décembre 2025 (7,42 % au 31 décembre 2024). 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 2025.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

Chez 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, SIM utilise 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 15,15 % en 2025 (12,07 % en 2024). Chez SIM, au 31 décembre 2025, ces tests annuels ont résulté en la comptabilisation de pertes de valeur pour un montant total de EUR 13 millions. La cession effective des activités de SIM ayant été jugée comme hautement probable dans un délai d'un an (voir note 24), les goodwill résiduels relatifs à cette activité ainsi que la perte de valeur comptabilisée en 2025 sont présentés, respectivement, en actifs destinés à être cédés et en activités abandonnées. Aucun test de dépréciation n'a été effectué sur les goodwill générés sur les acquisitions de 2025 de GBL Capital, étant donné que ces acquisitions ont été réalisées durant le quatrième trimestre de 2025.

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 :

	2025		2024	
	Taux d'actualisation	Taux de croissance perpétuelle	Taux d'actualisation	Taux de croissance perpétuelle
Minéraux de Performance (Imerys)	9,54 %	2,12 %	9,32 %	2,37 %
Réfractaires, Abrasifs & Construction (Imerys)	9,37 %	2,10 %	9,18 %	2,28 %
Solutions pour la Transition Énergétique (Imerys)	9,30 %	2,06 %	9,16 %	2,26 %
<b>Taux moyen Imerys</b>	<b>9,46 %</b>	<b>2,11 %</b>	<b>9,25 %</b>	<b>2,33 %</b>
<b>Taux moyen Canyon</b>	<b>7,76 %</b>	<b>1,50 %</b>	<b>9,70 %</b>	<b>1,00 %</b>
<b>Taux moyen Affidea</b>	<b>8,15 %</b>	<b>1,97 %</b>	<b>8,54 %</b>	<b>2,50 %</b>
<b>Taux moyen Sanoptis</b>	<b>6,92 %</b>	<b>1,00 %</b>	<b>7,42 %</b>	<b>1,00 %</b>
<b>Taux moyen GBL Capital et SIM</b>	<b>15,15 %</b>	<b>2,00 %</b>	<b>12,07 %</b>	<b>2,03 %</b>

### 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 2025. 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 2024).

Chez Imerys, comme synthétisé dans le tableau ci-dessous, les sensibilités réalisées sur le scénario central mettent en évidence une perte de valeur totale de EUR - 89 millions en cas de baisse de 5,00 % des flux de trésorerie prévisionnels, de EUR - 280 millions en cas d'augmentation de 1,00 % des taux d'actualisation et une perte de valeur totale de EUR - 170 millions 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	(89,0)
Taux d'actualisation	+ 100 pb
Perte de valeur	(280,0)
Taux de croissance perpétuelle	(100 pb)
Perte de valeur	(170,0)

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Chez Canyon , comme synthétisé dans le tableau ci-dessous, les sensibilités réalisées sur le scénario central mettent en évidence une perte de valeur totale de EUR 0 million en cas de baisse de 5,00 % des flux de trésorerie prévisionnels, de EUR - 41 millions en cas d'augmentation de 1,00 % des taux d'actualisation et une perte de valeur totale de EUR - 8 millions 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	-
Taux d'actualisation	+ 100 pb
Perte de valeur	(41,0)
Taux de croissance perpétuelle	(100 pb)
Perte de valeur	(8,0)

Enfin, chez SIM , 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 - 1 million en cas d'augmentation de 1,00 % des taux d'actualisation et une perte de valeur totale de EUR - 2 millions 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	(1,0)
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, autre que celle de l'UGT Solutions pour Réfractaires, Abrasifs & Construction, estimée à un montant de EUR 21 millions.

Télécharger PDF pour impression

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

• États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire
- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
- Comptes sociaux abrégés
- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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							
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>779,6</b>	<b>961,9</b>	<b>4.309,8</b>	<b>967,8</b>	<b>333,9</b>	<b>425,2</b>	<b>7.778,2</b>
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)
Ecart 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)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>861,9</b>	<b>956,5</b>	<b>4.190,6</b>	<b>1.012,4</b>	<b>233,1</b>	<b>502,9</b>	<b>7.757,3</b>
Investissements	63,6	55,7	96,6	172,8	206,0	53,1	647,9
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	11,4	(7,5)	21,9	17,5	(0,6)	3,8	46,5
Cessions et retraits	(5,5)	(1,7)	(89,7)	(11,5)	(1,7)	(20,2)	(130,3)
Ecart de conversion	(28,6)	(68,5)	(162,8)	(5,6)	(8,0)	(14,7)	(288,2)
Autres	(16,4)	(1,3)	170,8	(67,4)	(183,3)	3,8	(93,9)
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>886,4</b>	<b>933,1</b>	<b>4.227,4</b>	<b>1.118,2</b>	<b>245,6</b>	<b>528,7</b>	<b>7.939,3</b>
Amortissements cumulés							
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>(411,9)</b>	<b>(570,9)</b>	<b>(3.214,4)</b>	<b>(297,2)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>(293,0)</b>	<b>(4.801,2)</b>
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
Ecart 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
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>(392,9)</b>	<b>(534,2)</b>	<b>(2.886,3)</b>	<b>(308,1)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(333,2)</b>	<b>(4.455,0)</b>
Amortissements	(40,2)	(47,5)	(209,0)	(135,9)	0,4	(46,0)	(478,2)
Pertes de valeur (comptabilisées)/reprises	(8,9)	(6,9)	(22,6)	(0,3)	(0,7)	(0,3)	(39,8)
Cessions et retraits	5,0	1,7	73,7	8,2	-	20,1	108,8
Ecart de conversion	11,5	40,5	132,9	2,7	0,1	9,8	197,5
Changement de périmètre/Autres	4,0	8,8	21,1	49,5	-	12,4	95,8
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>(421,5)</b>	<b>(537,6)</b>	<b>(2.890,1)</b>	<b>(383,9)</b>	<b>(0,6)</b>	<b>(337,2)</b>	<b>(4.570,9)</b>
Valeur nette comptable							
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>367,6</b>	<b>391,1</b>	<b>1.095,4</b>	<b>670,5</b>	<b>320,1</b>	<b>132,2</b>	<b>2.976,9</b>
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>469,0</b>	<b>422,2</b>	<b>1.304,3</b>	<b>704,3</b>	<b>232,8</b>	<b>169,7</b>	<b>3.302,4</b>
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>464,9</b>	<b>395,5</b>	<b>1.337,2</b>	<b>734,3</b>	<b>245,0</b>	<b>191,4</b>	<b>3.368,3</b>
dont : Holding	-	-	1,5	17,4	0,1	11,5	30,5
Imerys	239,2	395,5	1.026,0	144,7	179,6	26,1	2.011,2
Canyon	3,6	-	28,1	34,5	0,6	-	66,9
Affidea	221,4	-	174,4	354,2	59,8	29,1	838,9
Sanoptis	0,8	-	94,0	182,3	4,2	124,8	406,1
GBL Capital et SIM	-	-	13,1	1,2	0,5	-	14,8

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 2025, des pertes de valeur nettes de reprises ont été comptabilisées par Imerys sur ses immobilisations corporelles pour un montant de EUR 40 millions (EUR 19 millions en 2024).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

• États financiers consolidés

Rapport du Commissaire

Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

Comptes sociaux abrégés

Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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 734 millions au 31 décembre 2025 (EUR 704 millions au 31 décembre 2024).

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 86 millions en 2025 et EUR 87 millions en 2024). Au 31 décembre 2025, les « dettes de location » comptabilisées en contrepartie de ces « actifs de droit d'usage » s'élèvent à EUR 764 millions (EUR 731 millions au 31 décembre 2024) et génèrent une charge d'intérêt de EUR 31 millions comptabilisée en résultat financier. Les sorties de trésorerie comptabilisées en 2025 s'élèvent à EUR 195 millions, dont EUR 164 millions au titre du principal de l'engagement et EUR 31 millions au titre des intérêts, respectivement en activités de financement et activités opérationnelles de l'état consolidé des flux de trésorerie (respectivement EUR 160 millions, EUR 130 millions et EUR 30 millions en 2024). 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.

Les actifs de droit d'usage représentent les actifs suivants :

	Terrains et bâtiments	Réserves minières	Installations, machines, outillages et matériel roulant	Immobilisations en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
EN EUR MILLIONS						
Valeur brute comptable						
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>643,0</b>	-	<b>227,2</b>	-	<b>97,5</b>	<b>967,8</b>
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)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>689,2</b>	-	<b>253,1</b>	-	<b>70,0</b>	<b>1.012,4</b>
Investissements	121,2	-	34,9	-	16,7	172,8
Changement de périmètre / Regroupement d'entreprises	6,1	-	10,4	-	1,0	17,5
Cessions et retraits	(9,0)	-	(2,1)	-	(0,4)	(11,5)
Ecarts de conversion	(0,3)	-	(0,0)	-	(5,2)	(5,6)
Autres	(19,4)	-	(22,1)	-	(25,8)	(67,4)
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>787,8</b>	-	<b>274,2</b>	-	<b>56,2</b>	<b>1.118,2</b>
Amortissements cumulés						
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>(153,8)</b>	-	<b>(82,8)</b>	-	<b>(60,7)</b>	<b>(297,2)</b>
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
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>(186,3)</b>	-	<b>(95,8)</b>	-	<b>(26,0)</b>	<b>(308,1)</b>
Amortissements	(76,2)	-	(43,1)	-	(16,7)	(135,9)
Pertes de valeur (comptabilisées) / reprises	-	-	-	-	(0,3)	(0,3)
Cessions et retraits	6,0	-	1,8	-	0,4	8,2
Ecarts de conversion	5,2	-	(2,9)	-	0,4	2,7
Changement de périmètre / Autres	10,8	-	17,7	-	21,0	49,5
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>(240,4)</b>	-	<b>(122,2)</b>	-	<b>(21,3)</b>	<b>(383,9)</b>
Valeur nette comptable						
<b>Au 31 décembre 2022</b>	<b>489,2</b>	-	<b>144,4</b>	-	<b>36,8</b>	<b>670,5</b>
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>503,0</b>	-	<b>157,3</b>	-	<b>43,9</b>	<b>704,3</b>
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>547,5</b>	-	<b>151,9</b>	-	<b>35,0</b>	<b>734,3</b>
dont : Holding	17,4	-	-	-	-	17,4
Imerys	64,9	-	49,3	-	30,5	144,7
Canyon	33,0	-	1,5	-	-	34,5
Affidea	253,7	-	100,5	-	-	354,2
Sanoptis	178,3	-	0,3	-	3,6	182,3
GBL Capital et SIM	-	-	0,2	-	1,0	1,2

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Note 12 Autres actifs non courants

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Actifs financiers non courants</b>	<b>109,0</b>	<b>113,6</b>
Instruments financiers dérivés - Couverture	2,1	3,5
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	3,9	6,1
Avances, prêts et dépôts à long terme	79,2	84,8
Autres	23,8	19,2
<b>Actifs non financiers non courants</b>	<b>72,8</b>	<b>78,3</b>
Actifs liés aux plans de pension	28,4	20,7
Autres	44,4	57,6
<b>Total</b>	<b>181,8</b>	<b>192,0</b>
dont : Holding	3,5	9,7
Imerys	83,2	87,8
Canyon	0,0	2,5
Affidea	14,7	11,4
Sanoptis	23,6	20,7
GBL Capital et SIM	56,7	60,0

## Note 13 Impôts sur le résultat

### 13.1 Décomposition du poste « Impôts sur le résultat »

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Impôts courants</b>	<b>(78,2)</b>	<b>(97,0)</b>
<i>Relatifs à l'année en cours</i>	<i>(83,9)</i>	<i>(97,9)</i>
<i>Relatifs aux années précédentes</i>	<i>5,7</i>	<i>0,9</i>
<b>Impôts différés</b>	<b>53,7</b>	<b>6,2</b>
<i>Relatifs à la création et à la reprise de différences temporelles</i>	<i>44,6</i>	<i>(0,7)</i>
<i>Relatifs aux variations des taux d'impôts ou à l'assujettissement d'impôts nouveaux</i>	<i>(0,3)</i>	<i>5,3</i>
<i>Relatifs à la reconnaissance/(utilisation) d'actifs d'impôts différés résultant de pertes de périodes précédentes</i>	<i>8,7</i>	<i>15,9</i>
Autres	0,7	(14,2)
<b>Total</b>	<b>(24,5)</b>	<b>(90,8)</b>

### 13.2 Réconciliation de la charge d'impôt sur le résultat de l'exercice

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Résultat avant impôts provenant des activités poursuivies	(504,7)	20,9
Résultat des sociétés mises en équivalence	(22,0)	(89,3)
<b>Résultat avant impôts et avant résultat des sociétés mises en équivalence</b>	<b>(526,7)</b>	<b>(68,4)</b>
<b>Impôts au taux belge (25,00 % en 2025 et en 2024)</b>	<b>131,7</b>	<b>17,1</b>
Impact des différents taux d'imposition dans les pays étrangers	1,1	(10,9)
Impact fiscal des revenus non imposables	109,3	109,4
Impact fiscal des charges non déductibles	(226,2)	(120,3)
Impact fiscal des changements de taux d'impôts chez les filiales	18,3	(1,2)
Impact fiscal d'ajustements relatifs aux années précédentes ou actifs d'impôts différés non reconnus précédemment	9,4	13,9
Autres	(68,1)	(98,8)
<b>(Charge)/produit d'impôt de la période</b>	<b>(24,5)</b>	<b>(90,8)</b>

Le taux d'imposition applicable aux sociétés en Belgique était de 25,00 % en 2025, tout comme en 2024.

Le taux effectif d'impôts de 2025 s'élève à - 4,65 %, à comparer à - 132,75 % en 2024.

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).

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### 13.3 Impôts différés par nature au bilan

EN EUR MILLIONS	Actifs d'impôts différés		Passifs d'impôts différés	
	2025	2024	2025	2024
Immobilisations corporelles et incorporelles	55,7	82,2	(644,6)	(736,9)
Stocks, créances, dettes et provisions	81,7	68,7	(12,4)	(21,2)
Obligations en matière d'avantages du personnel	23,9	32,2	(0,3)	(0,2)
Pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés	89,5	81,6	-	-
Autres	133,9	177,7	(93,5)	(108,4)
Compensation actifs/passifs	(260,9)	(296,2)	260,9	296,2
<b>Total</b>	<b>123,8</b>	<b>146,2</b>	<b>(489,9)</b>	<b>(570,6)</b>
dont : Holding	-	-	-	-
Imerys	73,8	90,3	(75,5)	(92,8)
Canyon	19,7	21,0	(78,6)	(99,8)
Affidea	27,3	26,0	(144,9)	(150,7)
Sanoptis	3,1	6,4	(190,9)	(218,5)
GBL Capital et SIM	0,0	2,5	(0,0)	(8,9)

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 2025, ces actifs d'impôts différés ainsi reconnus s'élèvent à un montant total de EUR 89 millions (EUR 82 millions en 2024).

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 2025 et 2024 :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Pertes fiscales reportées et crédits d'impôt non reconnus	12.018,4 <sup>(1)</sup>	10.409,7 <sup>(2)</sup>
<b>Total</b>	<b>12.018,4</b>	<b>10.409,7</b>
dont : Holding	10.365,9	8.916,5
Imerys	476,6	573,3
Canyon	115,6	0,6
Affidea	494,5	411,2
Sanoptis	173,2	128,8
GBL Capital et SIM	392,5	379,4

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 1<sup>er</sup> 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 2025. En conséquence, aucune charge fiscale relative à un éventuel impôt complémentaire n'a été comptabilisée au 31 décembre 2025.

(1) À fin 2025 ou fin 2024 ou fin 2023, en fonction de l'information disponible et de la fiabilité des estimations  
 (2) À fin 2024 ou fin 2023 ou fin 2022, en fonction de l'information disponible et de la fiabilité des estimations

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Les tableaux ci-dessous reprennent l'évolution des actifs et passifs d'impôts différés sur les années 2025 et 2024 :

EN EUR MILLIONS	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2025	Résultat	Résultat global	Autres	Au 31 décembre 2025
Actifs d'impôts différés	146,2	5,4	0,2	(28,0)	<b>123,8</b>
Passifs d'impôts différés	(570,6)	48,3	(1,2)	33,6	<b>(489,9)</b>
<b>Net</b>	<b>(424,4)</b>	<b>53,7</b>	<b>(1,0)</b>	<b>5,7</b>	<b>(366,1)</b>

EN EUR MILLIONS	Au 1 <sup>er</sup> janvier 2024	Résultat	Résultat global	Autres	Au 31 décembre 2024
Actifs d'impôts différés	161,8	3,1	(7,8)	(10,9)	<b>146,2</b>
Passifs d'impôts différés	(516,5)	4,8	(2,3)	(56,6)	<b>(570,6)</b>
<b>Net</b>	<b>(354,7)</b>	<b>7,9</b>	<b>(10,1)</b>	<b>(67,5)</b>	<b>(424,4)</b>

Enfin, les impôts différés comptabilisés directement dans le résultat global sont repris dans le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Gains et (pertes) actuariels	<b>6,4</b>	16,3
<i>Dont montants avant impôts</i>	<b>8,0</b>	22,2
<i>Dont impôts différés</i>	<b>(1,6)</b>	(5,9)
Gains et (pertes) sur un passif financier évalué à la juste valeur, attribuable à l'acquisition d'un intérêt avec ou sans contrôle	<b>(13,8)</b>	(0,8)
<i>Dont montants avant impôts</i>	<b>(13,8)</b>	(1,0)
<i>Dont impôts différés</i>	-	0,2
Ecart de conversion	<b>(122,5)</b>	315,6
<i>Dont montants avant impôts</i>	<b>(122,4)</b>	316,2
<i>Dont impôts différés</i>	<b>(0,2)</b>	(0,6)
Couverture de flux de trésorerie	<b>(18,0)</b>	26,4
<i>Dont montants avant impôts</i>	<b>(18,9)</b>	30,2
<i>Dont impôts différés</i>	<b>0,8</b>	(3,8)
Réserves de réévaluation	<b>(911,2)</b>	(566,2)
<i>Dont montants avant impôts</i>	<b>(911,2)</b>	(566,2)
<i>Dont impôts différés</i>	-	-

## Note 14 Stocks

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Matières premières, consommables et pièces détachées	<b>466,4</b>	492,0
En cours de fabrication	<b>146,8</b>	141,0
Produits finis et biens destinés à la revente	<b>463,9</b>	524,6
<b>Total brut (avant réductions de valeur)</b>	<b>1.077,1</b>	<b>1.157,5</b>
Réductions de valeur sur stocks		
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>(51,9)</b>	<b>(45,2)</b>
<i>Réductions de valeur de l'exercice</i>	<b>(15,9)</b>	(26,1)
<i>Reprises de réductions de valeur</i>	<b>17,0</b>	18,5
<i>Ecart de conversion</i>	<b>2,2</b>	(0,6)
<i>Autres</i>	<b>(0,1)</b>	1,5
<b>Au 31 décembre</b>	<b>(48,7)</b>	<b>(51,9)</b>
<b>Total net</b>	<b>1.028,4</b>	<b>1.105,7</b>
dont : Holding	-	-
Imerys	<b>698,1</b>	724,5
Canyon	<b>283,9</b>	351,6
Affidea	<b>23,9</b>	19,6
Sanoptis	<b>9,6</b>	10,0
GBL Capital et SIM	<b>12,9</b>	-

La variation de stock comptabilisée en charge s'élève à EUR 54 millions en 2025 (EUR - 37 millions en 2024).

Télécharger PDF pour impression

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## Note 15 Créances commerciales

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Créances commerciales	687,8	655,2
Réductions de valeur sur créances douteuses	(17,8)	(18,1)
<b>Total net</b>	<b>670,0</b>	<b>637,1</b>
dont : Holding	1,1	0,2
Imerys	334,7	364,3
Canyon	3,9	5,4
Affidea	191,4	161,7
Sanoptis	108,6	91,3
GBL Capital et SIM	30,4	14,2

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 122 millions au 31 décembre 2025 (EUR 112 millions au 31 décembre 2024). L'encours maximum autorisé s'élève à EUR 175 millions (EUR 175 millions au 31 décembre 2024). 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	2025	2024
Retard n'excédant pas 1 mois	151,8	135,7
Retard entre 1 mois et 3 mois	35,3	34,6
Retard de plus de 3 mois	46,7	46,2
<b>Total des créances commerciales échues et non dépréciées</b>	<b>233,8</b>	<b>216,4</b>
Créances commerciales non échues et créances commerciales échues et dépréciées	436,3	420,7
<b>Total net des créances commerciales</b>	<b>670,0</b>	<b>637,1</b>

Le tableau ci-dessous montre l'évolution des réductions de valeur au cours des différentes années :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Réductions de valeur sur créances au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>(18,1)</b>	<b>(18,5)</b>
Réductions de valeur de l'exercice	(7,3)	(5,6)
Utilisations	0,6	1,1
Reprises de réductions de valeur	6,0	5,1
Ecart de conversion / autres	1,1	(0,2)
<b>Réductions de valeur sur créances au 31 décembre</b>	<b>(17,8)</b>	<b>(18,1)</b>

## Note 16 Actifs financiers de trading

EN EUR MILLIONS	2025	2024
SICAV monétaires	2.473,6	2.077,0
Autres actifs de trading	0,1	3,2
<b>Total</b>	<b>2.473,7</b>	<b>2.080,3</b>
dont : Holding	1.995,9	2.077,5
Imerys	372,0	2,0
Canyon	0,0	0,0
Affidea	-	-
Sanoptis	3,0	0,7
GBL Capital et SIM	102,7	0,0

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Note 17 Trésorerie et endettement

### 17.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Comptes à vue	901,1	625,8
Dépôts à terme	619,7	774,8
Billets de trésorerie	19,9	65,9
<b>Total</b>	<b>1.540,7</b>	<b>1.466,5</b>
dont : Holding	571,4	613,9
Imerys	470,2	635,0
Canyon	37,7	14,3
Affidea	188,5	55,2
Sanoptis	181,6	65,2
GBL Capital et SIM	91,3	83,0

Aux 31 décembre 2025 et 2024, 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	2025	2024
<b>Dettes financières non courantes</b>	<b>6.863,0</b>	<b>6.736,3</b>
Emprunts obligataires (GBL)	1.489,6	1.487,7
Obligations convertibles (GBL)	-	499,9
Emprunts obligataires (Imerys)	2.031,5	1.691,5
Emprunts bancaires (Canyon)	96,8	107,1
Emprunts bancaires (Affidea)	1.252,2	1.113,6
Emprunts bancaires (Sanoptis)	1.171,0	1.146,0
Emprunts bancaires (GBL Capital)	-	17,1
Dettes de location	628,8	598,9
Autres dettes financières non courantes	193,0	74,6
<b>Dettes financières courantes</b>	<b>856,9</b>	<b>1.330,6</b>
Emprunts convertibles (GBL)	500,0	-
Emprunts obligataires (GBL)	-	499,6
Obligations échangeables (GBL)	-	493,3
Dettes bancaires (Imerys)	44,1	55,5
Dettes de location	135,3	132,2
Autres dettes financières courantes	177,5	150,0

### 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 497 millions au 31 décembre 2025.

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 497 millions au 31 décembre 2025.

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 496 millions au 31 décembre 2025.

En 2018, GBL avait émis un placement obligataire de EUR 500 millions à maturité 7 ans, portant un coupon de 1,875 %, qui est arrivé à échéance le 19 juin 2025.

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<sup>er</sup> 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 117,4928. 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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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<sup>er</sup> avril 2021 et jusqu'au 45<sup>ème</sup> 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 2025. L'option est évaluée à la juste valeur à la date de clôture (EUR 0 million au 31 décembre 2025, repris sous les « Autres passifs non courants »).

### Obligations échangeables en titres Pernod Ricard (GBL)

Le 29 novembre 2022, GBL (« l'Émetteur ») avait émis des obligations échangeables en actions existantes de Pernod Ricard SA (« Pernod Ricard ») pour un montant de EUR 500 millions avec une maturité de 3 ans, qui sont arrivées à échéance le 29 novembre 2025. Les obligations portaient un taux annuel de 2,125 %. Elles ont été intégralement remboursées en numéraire.

### Emprunts obligataires (Imerys)

En novembre 2025, Imerys a réalisé une émission obligataire de EUR 600 millions, de coupon 4 % et d'échéance 21 novembre 2032. En parallèle, une offre de rachat a été lancée sur l'obligation d'échéance 15 janvier 2027 et de nominal EUR 600 millions. EUR 257 millions ont été rachetés et annulés à l'issue de cette opération. Le nominal restant dû pour cette obligation est de EUR 344 millions.

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 CO<sub>2</sub> 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 2025, la réduction cumulée des tonnes de CO<sub>2</sub> équivalent émises s'élève à 28,3 % depuis 2021 (28,1% depuis 2021 au 31 décembre 2024).

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 CO<sub>2</sub> 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 2025, la réduction cumulée des tonnes de CO<sub>2</sub> équivalent émises par million d'euros de chiffre d'affaires s'élève à 27,2 % depuis 2018 (31,6 % depuis 2018 au 31 décembre 2024).

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

Le détail des emprunts obligataires émis par Imerys est le suivant au 31 décembre 2025 :

	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	343,5	1,50 %	1,63 %	Coté	15/01/2027	344,9	348,0
EUR	300,0	1,88 %	1,92 %	Coté	31/03/2028	297,1	304,0
EUR	500,0	4,75 %	4,82 %	Coté	29/11/2029	527,6	501,0
EUR	300,0	1,00 %	1,07 %	Coté	15/07/2031	260,6	300,4
EUR	600,0	4,00 %	4,04 %	Coté	21/11/2032	598,6	601,1
<b>Total</b>						<b>2.028,8</b>	<b>2.054,5</b>

Le détail des emprunts obligataires était 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
<b>Total</b>						<b>1.671,0</b>	<b>1.712,0</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### Dettes bancaires (Imerys)

Ces dettes provenant d'Imerys comprennent, au 31 décembre 2025, EUR 16 millions de dettes bancaires à court terme ainsi que EUR 28 millions de découverts bancaires (respectivement EUR 17 millions et EUR 38 millions au 31 décembre 2024).

### 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 six emprunts bancaires de EUR 600 millions, EUR 200 millions, EUR 125 millions, EUR 100 millions, EUR 125 millions et EUR 125 millions, portant un taux d'intérêt nominal EURIBOR 3M + 3,75 % et à échéance le 22 juillet 2029. Leur valeur comptable totale est de EUR 1.252 millions au 31 décembre 2025.

### 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 2026 pour EUR 135 millions, entre 2027 et 2030 pour EUR 453 millions et EUR 176 millions au-delà.

### Lignes de crédit non utilisées

Au 31 décembre 2025, le groupe disposait de lignes de crédit non utilisées auprès de diverses institutions financières d'un montant total de EUR 4.014 millions (EUR 3.740 millions au 31 décembre 2024). Ce montant est disponible principalement chez GBL et Imerys pour respectivement EUR 2.450 millions et EUR 960 millions (respectivement EUR 2.450 millions et EUR 1.010 millions au 31 décembre 2024).

Concernant GBL, l'ensemble des lignes de crédit arrivent à maturité en 2030. 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 2025 et 2024 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 <sup>er</sup> janvier 2025	Variation en trésorerie	Acquisitions/ventes de filiales	Incidence de la variation des taux de change	Autres mouvements	Au 31 décembre 2025
Dettes financières - Passifs non courants	6.736,3	656,0	128,3	(3,7)	(653,8)	<b>6.863,0</b>
Dettes financières - Passifs courants	1.330,6	(1.105,5)	30,8	(2,7)	603,8	<b>856,9</b>
<b>Total</b>	<b>8.066,9</b>	<b>(449,5)</b>	<b>159,0</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(50,1)</b>	<b>7.720,0</b>

EN EUR MILLIONS	Au 1 <sup>er</sup> 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)	<b>6.736,3</b>
Dettes financières - Passifs courants	1.173,7	(1.035,9)	46,7	(22,5)	1.168,6	<b>1.330,6</b>
<b>Total</b>	<b>8.350,9</b>	<b>(530,4)</b>	<b>108,7</b>	<b>9,6</b>	<b>128,1</b>	<b>8.066,9</b>

Les « Autres mouvements » de 2025 et 2024 proviennent très majoritairement de reclassements entre passifs non courants et passifs courants.

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 2025	Au 31 décembre 2024
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(449,5)</b>	<b>(530,4)</b>
dont : encaissements provenant de dettes financières	<b>545,7</b>	587,0
remboursement de dettes financières	<b>(995,2)</b>	(1.117,4)

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 17.4 Échéances contractuelles résiduelles des passifs financiers

EN EUR MILLIONS	2026		2027-2030		2031 et plus	
<b>Au 31 décembre 2025</b>	Capital	Intérêts	Capital	Intérêts	Capital	Intérêts
Dettes financières non courantes	-	47,0	4.643,8	591,0	2.272,2	179,4
Autres passifs financiers non courants	-	-	854,3	-	178,3	-
Instruments financiers dérivés non courants	-	-	18,3	-	-	-
Dettes financières courantes	748,5	76,6	-	-	-	-
Dettes commerciales	569,1	-	-	-	-	-
Instruments financiers dérivés courants	76,7	-	-	-	-	-
Autres passifs financiers courants	303,8	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>1.698,0</b>	<b>123,5</b>	<b>5.516,4</b>	<b>591,0</b>	<b>2.450,5</b>	<b>179,4</b>

EN EUR MILLIONS	2025		2026-2029		2030 et plus	
<b>Au 31 décembre 2024</b>	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	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>2.293,3</b>	<b>209,2</b>	<b>5.836,1</b>	<b>679,3</b>	<b>2.025,9</b>	<b>155,2</b>

## Note 18 Autres actifs courants

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Actifs financiers courants</b>	<b>577,2</b>	<b>100,9</b>
Paielement différé dans le cadre de la vente d'actifs de GBL Capital	452,1	-
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	48,3	56,4
Instruments financiers dérivés - Couverture	10,8	20,8
Autres	66,0	23,6
<b>Actifs non financiers courants</b>	<b>370,4</b>	<b>362,2</b>
Impôts sur le résultat à récupérer	104,3	104,1
Autres impôts et TVA à récupérer	114,1	122,3
Charges à reporter	75,4	64,1
Autres	76,7	71,7
<b>Total</b>	<b>947,6</b>	<b>463,1</b>
dont : Holding	80,2	27,8
Imerys	225,4	218,0
Canyon	16,4	41,8
Affidea	76,1	80,3
Sanoptis	75,8	79,2
GBL Capital et SIM	473,6	16,0

## Note 19 Capital et dividendes

### 19.1 Nombre de titres représentatifs du capital et actions propres

	Nombre de titres émis	Dont actions propres
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>146.700.000</b>	<b>16.931.253</b>
Variation	(8.300.000)	(4.040.610)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>138.400.000</b>	<b>12.890.643</b>
Variation	(5.200.000)	(545.846)
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>133.200.000</b>	<b>12.344.797</b>

### Actions propres

Au 31 décembre 2025, le groupe détient 12.344.797 actions propres, soit 9,27 % du capital émis, dont le coût d'acquisition est déduit des capitaux propres.

L'obligation convertible en titres GBL porte sur 4.460.362 actions propres.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025 a approuvé l'annulation de 5.200.000 actions propres acquises par GBL. Le capital est, dès lors, représenté par 133.200.000 actions.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

Au cours de l'année 2025, GBL a acquis et vendu / annulé respectivement 4.657.654 et 5.203.500 actions (à comparer respectivement à 4.692.526 et 8.733.136 en 2024) pour un montant net global de EUR - 335 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 2025, un dividende brut de EUR 5,00 par action (EUR 2,75 en 2024) a été versé aux actionnaires.

Il sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 7 mai 2026 d'approuver la répartition bénéficiaire relative à l'exercice 2025, soit un montant global de EUR 665 millions, qui sera mis en paiement à partir du 18 mai 2026. Compte tenu du nombre de titres donnant droit au dividende (129.783.694), la distribution au titre de l'exercice 2025 correspondra à un dividende brut de EUR 5,125 par action.

### Note 20 Provisions

EN EUR MILLIONS	Garanties produits	Environnement	Risques juridiques, sociaux et réglementaires	Total
<b>Au 31 décembre 2023</b>	<b>6,3</b>	<b>287,5</b>	<b>214,4</b>	<b>508,2</b>
Dotations	20,5	13,8	46,2	80,6
Utilisations	(3,3)	(11,9)	(27,5)	(42,7)
Reprises	(0,1)	(1,6)	(22,5)	(24,2)
Impact de l'actualisation	-	(0,2)	-	(0,2)
Changement de périmètre/ Regroupement d'entreprises	-	1,2	0,4	1,6
Ecart de conversion	0,0	3,6	2,2	5,9
Autres	0,0	(31,3)	(25,1)	(56,3)
<b>Au 31 décembre 2024</b>	<b>23,5</b>	<b>261,2</b>	<b>188,1</b>	<b>472,9</b>
Dotations	3,5	10,3	46,7	60,6
Utilisations	(20,8)	(8,5)	(23,8)	(53,0)
Reprises	(1,6)	(3,4)	(16,6)	(21,6)
Impact de l'actualisation	-	(7,6)	-	(7,6)
Changement de périmètre/ Regroupement d'entreprises	-	0,8	4,1	4,9
Ecart de conversion	(0,0)	(12,3)	(11,4)	(23,7)
Autres	0,7	(0,0)	(4,3)	(3,6)
<b>Au 31 décembre 2025</b>	<b>5,3</b>	<b>240,6</b>	<b>182,9</b>	<b>428,9</b>
dont provisions courantes	4,5	23,0	9,8	37,3
dont provisions non courantes	0,8	217,6	173,1	391,6

Les provisions du groupe s'élèvent à EUR 429 millions au 31 décembre 2025 (EUR 473 millions en 2024). Elles proviennent très majoritairement d'Imerys (EUR 386 millions en 2025 et EUR 418 millions en 2024).

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 183 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 États-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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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.

À 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 rencontre. 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 médiées, 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 qui ont conduit les différents tribunaux compétents à rejeter successivement les projets de « Chapter 11 » de nouvelles filiales du groupe Johnson & Johnson en janvier et août 2023, puis en mars 2025.

La médiation et les négociations avec les parties médiées ont finalement pu aboutir à un accord sur un plan révisé. Déposé initialement en janvier 2024 auprès de la Bankruptcy Court, il a fait l'objet de plusieurs amendements successifs.

En octobre 2024, la Bankruptcy Court a approuvé l'accord trouvé entre le Groupe Johnson & Johnson 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 »). Conformément à ses engagements, Johnson & Johnson a commencé en février 2025, et achevé en janvier 2026, le versement de l'intégralité du montant de l'indemnité transactionnelle due aux filiales talc nord-américaines sur un compte séquestre ouvert à leur nom.

À la suite du dépôt d'une dernière version amendée du plan révisé et des documents associés, incluant notamment les termes de la Transaction avec J&J et un alignement des processus concomitants et conjoints d'approbation des « Chapter 11 » respectifs de Cyprus Mines et des filiales talc nord-américaines, la Bankruptcy Court a approuvé en novembre 2024, entre autres choses, la présentation officielle de ce plan révisé au vote des créanciers des filiales talc nord-américaines et des plaignants à leur rencontre.

En janvier 2025, le plan révisé a été approuvé par plus de 90 % des créanciers et des plaignants qui avaient voté, soit une majorité supérieure à celle de 75 % qui était juridiquement requise pour l'approbation du plan révisé. À la suite de l'approbation du plan révisé et suivant ses termes prévus depuis mai 2020, Imerys Talc Italy a décidé de se placer sous la protection judiciaire du « Chapter 11 » et d'adhérer au plan révisé en mars 2025.

Les audiences en vue de la confirmation de l'adoption du plan révisé ont débuté en avril 2025 devant la Bankruptcy Court. Ces audiences ont ensuite été interrompues par la Bankruptcy Court pour permettre aux parties concernées d'adresser et de résoudre certains points juridiques spécifiques soulevés au cours des audiences. Dans la perspective de leur résolution, des amendements

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

au plan révisé ont été déposés en juin et septembre 2025, puis en janvier 2026 (le « Nouveau Plan Révisé »). Le Nouveau Plan Révisé reflète notamment, entre autres modifications, (i) le retrait volontaire par Imerys Talc Italy de sa procédure de « Chapter 11 », qui a été officiellement entérinée par la Bankruptcy Court en juillet 2025, (ii) la clarification des termes applicables au traitement de certaines futures « Réclamations Étrangères » (s'il en existe), tel que ce terme est défini dans le Nouveau Plan Révisé (« Potentielles Réclamations Étrangères »), ainsi que (iii) l'engagement de financer les frais de défense de Potentielles Réclamations Étrangères contre les filiales talc nord-américaines après la clôture de leur procédure de « Chapter 11 », jusqu'à un montant maximum de contribution complémentaire de USD 4 millions.

Suivant le nouveau calendrier de la procédure du « Chapter 11 », les audiences de confirmation du Nouveau Plan Révisé se sont déroulées début février 2026 devant la Bankruptcy Court et sa décision finale est désormais attendue dans les prochaines semaines. Sous réserve de la confirmation du Nouveau Plan Révisé par la Bankruptcy Court, sa décision devra ensuite être revue et approuvée par un autre tribunal fédéral compétent de l'État 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 révisées successives, la contribution du groupe au titre du Nouveau 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 Nouveau 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 nord-américaines dans la limite d'un montant de USD 15 millions.

À ces contributions s'ajoute celle prévue dans le Nouveau Plan Révisé pour le financement complémentaire par Imerys USA des frais de défense des Potentielles Réclamations Étrangères (jusqu'à USD 4 millions), ainsi que le remboursement au titre d'un accord transactionnel séparé, mais lié à l'approbation du plan révisé, de certains frais juridiques externes (pour USD 1 million) supportés par un unique cabinet d'avocats représentant des plaignants contre les filiales talc nord-américaines.

Sur la base du Nouveau Plan Révisé et de l'état actuel de la procédure du « Chapter 11 » à la date d'arrêt des résultats financiers annuels 2025 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 2025, le montant de la provision enregistrée dans les comptes d'Imerys, qui s'élève à USD 117 millions (soit EUR 100 millions au cours de clôture 2025) est considéré comme suffisant pour couvrir l'impact financier attendu du Nouveau Plan Révisé sur le groupe.

Les provisions constituées pour couvrir les garanties produits d'Imerys et de Canyon sont de EUR 5 millions et ont une échéance probable située entre 2026 et 2030.

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 241 millions au 31 décembre 2025 (EUR 261 millions en 2024). Les obligations correspondantes ont des échéances probables situées entre 2026 et 2030 pour EUR 103 millions, entre 2031 et 2040 pour EUR 92 millions et EUR 46 millions à partir de 2041.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 22 millions pour l'exercice 2025 (EUR 20 millions en 2024). 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 59,6 % de l'engagement total du groupe au 31 décembre 2025. 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
<b>Éligibilité</b>		
Date limite d'embauche	31/12/2004	31/03/2010
Age de la retraite	65	65
<b>Description de l'avantage</b>		
Modalités de paiement	Rente <sup>(1)</sup>	Capital <sup>(2)</sup>
Revalorisation selon l'indice des prix à la consommation	Oui	Non
Date de fin d'accumulation des droits	31/03/2015	31/12/2014
<b>Cadre réglementaire</b>		
Obligation de financement minimum par l'employeur	Oui <sup>(3)</sup>	Oui <sup>(3)</sup>
Obligation de cotisation minimum par le bénéficiaire	Oui	Non
<b>Gouvernance</b>		
Fiduciaires représentant l'employeur	Oui	Oui
Fiduciaires représentant les bénéficiaires	Oui	Non
Fiduciaires indépendantes	Oui	Non
<b>Responsabilité des fiduciaires</b>		
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 9 ans pour Imerys UK et 8 ans pour Imerys USA (respectivement 10 ans et 9 ans au 31 décembre 2024).

### 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 décorrélacion 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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### 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 durée 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 durée 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 1.065 millions au 31 décembre 2025 (EUR 1.050 millions au 31 décembre 2024). 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 2025 (EUR 0 million au 31 décembre 2024). Le taux de financement des engagements ressort ainsi à 93,9 % au 31 décembre 2025 (92,2 % au 31 décembre 2024).

Le déficit des régimes financés et les régimes non financés sont provisionnés à hauteur de EUR 92 millions au 31 décembre 2025 (EUR 106 millions au 31 décembre 2024), ainsi que le montre le tableau suivant :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Engagements financés par actifs du régime	(926,1)	(980,6)
Engagements financés par droits à remboursement	(0,3)	(0,3)
Juste valeur des actifs du régime	1.065,0	1.050,2
Restrictions sur les actifs reconnus	(23,5)	(17,5)
Juste valeur des droits au remboursement	0,2	0,2
<b>Excédent (déficit) de financement</b>	<b>115,3</b>	<b>52,0</b>
Engagements non financés	(207,4)	(158,1)
<b>Actif / (provision)</b>	<b>(92,1)</b>	<b>(106,0)</b>
dont : Passifs non courants	(120,5)	(126,7)
Actifs non courants	28,4	20,7

### Juste valeur des actifs du régime

Les actifs détenus par le groupe pour financer les avantages du personnel génèrent en 2025 un rendement réel de EUR 46 millions (EUR - 9 millions en 2024) 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 42 millions en 2025 (EUR 38 millions en 2024) 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 4 millions en 2025 (EUR - 46 millions en 2024).

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1.050,2</b>	<b>1.004,3</b>
Cotisations de l'employeur	25,0	66,9
Cotisations des participants au plan	8,4	6,7
Prestations payées	(76,9)	(70,2)
Ecart de conversion	(48,0)	35,8
Rendement réel des actifs	45,8	(8,7)
<i>Rendement normatif (résultat)</i>	<i>42,2</i>	<i>37,7</i>
<i>Ajustement au rendement réel (capitaux propres)</i>	<i>3,6</i>	<i>(46,5)</i>
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	57,6	12,3
Autres mouvements	2,9	3,1
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>1.065,0</b>	<b>1.050,2</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### Répartition des actifs du régime

EN %	2025	2024
Actions	7 %	11 %
Cotées	7 %	11 %
Non cotées	-	-
Obligations	58 %	65 %
Cotées	58 %	65 %
Non cotées	-	-
Immobilier	4 %	3 %
Autres	31 %	21 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

### Engagements du régime – plan financés, non financés et partiellement financés

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>1.138,9</b>	<b>1.174,1</b>
Coûts des services rendus de la période	25,5	24,3
Coût financier	45,7	43,8
Pertes/(gains) actuariels provenant :	(9,0)	(70,8)
des changements d'hypothèses démographiques	(0,7)	(3,6)
des changements d'hypothèses financières	(18,7)	(57,3)
des ajustements d'expérience	10,5	(10,0)
Prestations payées	(84,0)	(76,5)
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	60,0	10,9
Écarts de conversion	(47,7)	30,7
Autres mouvements	4,4	2,3
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>1.133,8</b>	<b>1.138,9</b>

### Montants relatifs au régime comptabilisés dans le résultat global

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Coûts des services rendus de la période	25,5	24,3
Charges d'intérêt	45,7	43,8
Rendement normatif des actifs des régimes à prestations définies	(42,2)	(37,7)
<b>Montants comptabilisés en résultat</b>	<b>29,1</b>	<b>30,4</b>
Excédent du rendement réel des actifs sur leur rendement normatif	(3,6)	46,5
(Gains) et pertes actuariels des avantages postérieurs à l'emploi sur :	(9,0)	(70,8)
des changements d'hypothèses démographiques	(0,7)	(3,6)
des changements d'hypothèses financières	(18,7)	(57,3)
des ajustements d'expérience	10,5	(10,0)
Restrictions sur les actifs reconnus	4,5	2,1
<b>Montants comptabilisés en capitaux propres - (crédit)/débit</b>	<b>(8,0)</b>	<b>(22,2)</b>
<b>Total</b>	<b>21,0</b>	<b>8,2</b>

### Mutation des positions bilantaires

La variation des montants comptabilisés au bilan est expliquée dans le tableau suivant :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Montants comptabilisés au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>106,0</b>	<b>182,9</b>
Charge nette comptabilisée en résultat	29,1	30,4
Cotisations payées	(40,6)	(79,9)
(Gains)/pertes actuariels et plafonnement des actifs comptabilisés dans les capitaux propres	(8,0)	(22,2)
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises/Écarts de conversion et autres	5,7	(5,2)
<b>Montants comptabilisés au 31 décembre</b>	<b>92,1</b>	<b>106,0</b>
dont : Holding	1,5	1,9
Imerys	67,6	76,7
Canyon	0,1	-
Affidea	15,9	15,5
Sanoptis	7,2	11,6
GBL Capital et SIM	-	0,3

Durant l'exercice 2025, un montant net débiteur de EUR 6 millions relatif aux gains et pertes actuariels et plafonnement des actifs comptabilisés a été imputé directement dans le résultat global, soit EUR 8 millions brut diminué de EUR 2 millions d'impôts relatifs (un montant net débiteur de EUR 16 millions au 31 décembre 2024, soit EUR 22 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 %	2025	2024
Taux d'actualisation	1,3 % - 29,0 %	1,0 % - 29,0 %
Taux moyen d'augmentation salariale	1,0 % - 25,3 %	1,0 % - 25,3 %
Taux d'inflation	0,8 % - 6,0 %	1,5 % - 6,0 %

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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 2025 :

EN %	Royaume-Uni	Etats-Unis
Taux d'actualisation	5,4 %	4,9 %
Taux moyen d'augmentation salariale	2,8 %	0,0 %
Taux d'inflation	2,9 %	0,0 %

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 2025 (réel 2025). 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
<b>Royaume-Uni</b>			
Taux d'actualisation	4,9 %	5,4 %	5,9 %
Engagement à la date de clôture	538,1	512,2	488,5
Intérêt net dans le résultat 2025 <sup>(1)</sup>	-	1,4	3,0
Coût des services rendus dans le résultat 2025 <sup>(2)</sup>	-	-	-
<b>Etats-Unis</b>			
Taux d'actualisation	4,4 %	4,9 %	5,4 %
Engagement à la date de clôture	171,1	163,4	156,2
Intérêt net dans le résultat 2025 <sup>(1)</sup>	(0,5)	(0,2)	0,2
Coût des services rendus dans le résultat 2025 <sup>(2)</sup>	(0,1)	(0,1)	(0,1)

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 29 millions pour 2026.

## Note 22 Autres passifs non courants

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Passifs financiers non courants</b>	<b>707,8</b>	<b>417,4</b>
Dettes sur minoritaires	359,0	370,9
Dettes sur actionnaires	289,1	-
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	5,3	5,7
Instruments financiers dérivés - Couverture	13,0	11,0
Autres	41,4	29,7
<b>Passifs non financiers non courants</b>	<b>165,7</b>	<b>105,6</b>
Dettes sur minoritaires	93,2	50,7
Passifs liés aux plans réglés en trésorerie	4,0	1,6
Autres	68,5	53,2
<b>Total</b>	<b>873,5</b>	<b>523,0</b>
dont : Holding	115,3	50,4
Imerys	21,0	20,6
Canyon	3,2	-
Affidea	86,1	65,9
Sanoptis	647,7	335,8
GBL Capital et SIM	0,1	50,2

Au 31 décembre 2025, les dettes sur intérêts minoritaires sont principalement relatives à Sanoptis (EUR 341 millions au 31 décembre 2025 et EUR 324 millions au 31 décembre 2024). 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.

Les dettes sur actionnaires sont relatives à Sanoptis, ont trait à une partie de son capital qui est considérée, en IFRS, comme un instrument de dette et comprennent (i) le nominal (EUR 252 millions) et (ii) les intérêts y relatifs (EUR 38 millions).

La dette reconnue par GBL dans le cadre de son Plan d'Investissement (ou structure de *carried interest*) (voir Note 27) s'élève, au 31 décembre 2025, à EUR 102 millions, dont EUR 93 millions relatifs à IAS 19, présentés en « *Autres passifs non financiers non courants* », et EUR 9 millions relatifs à IFRS 9, présentés en « *Autres passifs financiers non courants* ».

(1) Désactualisation de l'engagement, nette du rendement normatif des actifs  
 (2) Régime fermé-gelé à partir du 1<sup>er</sup> avril 2015

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

• États financiers consolidés

Rapport du Commissaire

Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

Comptes sociaux abrégés

Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Note 23 Autres passifs courants

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Passifs financiers courants</b>	<b>303,8</b>	<b>227,4</b>
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	49,8	30,1
Instruments financiers dérivés - Couverture	26,9	16,5
Dettes sur minoritaires	101,2	60,3
Autres	125,8	120,5
<b>Passifs non financiers courants</b>	<b>572,9</b>	<b>591,9</b>
Dettes sociales	215,4	242,9
Dettes fiscales autres que liées aux impôts sur le résultat	49,7	56,2
Autres	307,8	292,8
<b>Total</b>	<b>876,7</b>	<b>819,3</b>
dont : Holding	97,2	69,4
Imerys	310,0	363,3
Canyon	32,6	16,5
Affidea	203,3	188,0
Sanoptis	190,0	143,0
GBL Capital et SIM	43,7	39,2

Les autres passifs non financiers courants reprennent principalement des dettes relatives à des immobilisations provenant d'Imerys pour EUR 64 millions.

## Note 24 Actifs et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente et activités abandonnées

### Sienna Investment Managers

Le 19 décembre 2025, GBL a signé un accord portant sur la cession de Sienna Gestion (gestion d'actifs cotés) et Sienna Private Credit (dette privée) à Malakoff Humanis. Par ailleurs, en février 2026, GBL a signé un accord portant sur la vente de Sienna Real Estate (gestion de biens immobiliers).

Les actifs (et passifs associés) de ces trois sous-groupes, ainsi que ceux de la structure de détention dans laquelle ils s'inscrivent, ont été désignés au 31 décembre 2025 en tant qu'actifs (et passifs liés à des actifs) destinés à être cédés, et ont été évalués au plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de vente. Dans ce cadre, une dépréciation relative à Sienna Real Estate a été comptabilisée à concurrence de EUR 21 millions.

L'activité étant une ligne d'activité principale et distincte (i.e. partie « Sienna Investment Managers » du segment « GBL Capital et Sienna Investment Managers »), elle a été classée en activité abandonnée. Les contributions ont été présentées dans des postes distincts du compte de résultats consolidé pour l'exercice en cours et la période comparative.

Les détails de leurs contributions aux flux de résultat et aux flux de trésorerie sont fournis dans les tableaux ci-après, de façon agrégée :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	-	-
Dividendes nets des participations	-	-
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(17,5)	(28,4)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	(21,0)	(2,5)
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(4,6)	(3,5)
<b>Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement</b>	<b>(43,2)</b>	<b>(34,4)</b>
Chiffre d'affaires	112,3	105,8
Matières premières et consommables	(0,0)	(0,0)
Frais de personnel	(43,4)	(46,5)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	(8,1)	(8,2)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(51,2)	(1,2)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	(12,9)	(50,1)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(18,3)	(8,5)
<b>Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées</b>	<b>(21,6)</b>	<b>(8,7)</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(0,2)</b>
<b>Résultat provenant des activités abandonnées</b>	<b>(67,4)</b>	<b>(43,3)</b>

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	2,2	(12,1)
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(4,3)	(20,4)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(2,7)	44,0
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	(4,8)	11,4

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

Les actifs (et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente) reprennent les éléments suivants :

EN EUR MILLIONS	Sienna Investment Managers
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>211,7</b>
<i>Actifs non courants</i>	101,4
<i>Actifs courants</i>	110,2
<b>Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>215,3</b>
<i>Passifs non courants</i>	97,0
<i>Passifs courants</i>	118,4

### GBL Capital

Au cours du quatrième trimestre 2025, GBL a lancé la cession d'une part importante des actifs de GBL Capital, comprenant des fonds, des co-investissements et des entreprises associées.

Dans ce contexte, GBL a réalisé plusieurs ventes dans le courant du quatrième trimestre 2025, qui comprenaient également le transfert aux acquéreurs des engagements non-appelés dans les fonds concernés.

Par ailleurs, le Groupe a poursuivi certains désinvestissements dans le courant du premier trimestre 2026 et des négociations de cessions sur certains autres actifs continuent à être discutées ou investiguées.

La cession effective de ces lignes du portefeuille de GBL Capital étant jugée comme hautement probable dans un délai d'un an, ces actifs (et passifs associés), ont été désignés au 31 décembre 2025 en tant qu'actifs (et passifs liés à des actifs) destinés à être cédés.

Les actifs cédés et disponibles à la vente représentant une partie importante du segment « GBL Capital et Sienna Investment Managers », GBL a comptabilisé, conformément à la norme IFRS 5 - *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*, les contributions de ces fonds, co-investissements et sociétés associées en tant qu'activités abandonnées. Les contributions relatives aux actifs concernés ont été présentées dans des postes distincts du compte de résultats consolidé pour l'exercice en cours et la période comparative.

Les détails de leurs contributions aux flux de résultat et aux flux de trésorerie sont fournis dans les tableaux ci-après, de façon agrégée :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises lié aux activités d'investissement	(4,4)	36,8
Dividendes nets des participations	-	-
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(11,8)	(20,9)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	(114,9)	-
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(108,0)	161,3
<b>Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement</b>	<b>(239,0)</b>	<b>177,1</b>
Chiffre d'affaires	-	-
Matières premières et consommables	-	-
Frais de personnel	-	-
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	-
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	-
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	-
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	-
<b>Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,0)</b>
<b>Résultat provenant des activités abandonnées</b>	<b>(239,1)</b>	<b>177,1</b>

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	(1,1)	160,8
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	566,6	160,3
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	51,5	-
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	617,0	321,1

Les actifs (et passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente) reprennent les éléments suivants :

EN EUR MILLIONS	GBL Capital
<b>Actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>244,3</b>
<i>Actifs non courants</i>	241,4
<i>Actifs courants</i>	2,9
<b>Passifs associés aux actifs détenus en vue de la vente</b>	<b>17,2</b>
<i>Passifs non courants</i>	14,0
<i>Passifs courants</i>	3,2

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## Affidea

Affidea a entamé des négociations en vue de la vente de ses cliniques privées et de la cessation complète de ses activités en Hongrie et, dans ce cadre, a reçu une offre de rachat de cette activité. Conformément à la norme IFRS 5 - *Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées*, les actifs (et passifs associés) relatifs à cette activité ont été désignés en tant qu'actifs (et passifs liés à des actifs) destinés à être cédés, pour un montant total de EUR 17 millions.

## 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 liés à la cession de cette activité ont été comptabilisés au 31 décembre 2024.

La cession de l'activité au fonds d'investissement Flacks Group a été finalisée le 5 juillet 2024 pour un prix de cession de EUR 146 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. Le montant de l'actif comptable cédé s'élevait à EUR 63 millions au 5 juillet 2024. Les écarts de conversion recyclés au compte de résultat à l'occasion de cette transaction se sont élevés à EUR - 301 millions. Le résultat de cession s'est élevé à EUR - 316 millions.

Au 31 décembre 2024, Imerys détenait encore trois entités servant le marché du papier en Asie. Ces entités devaient être cédées à Flacks Group en application du contrat de cession mais les transactions correspondantes n'avaient pu encore être réalisées au 31 décembre 2024.

Au cours du deuxième semestre 2025, la cession de ces entités à Flacks Group n'étant plus hautement probable, les actifs concernés par cette transaction et les passifs liés à ces actifs ont cessé d'être présentés en tant qu'actifs et passifs destinés à être cédés.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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 2025, 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 - 372 millions et EUR 372 millions sur les capitaux propres et EUR - 68 millions et EUR 68 millions sur le compte de résultats de l'année. Ces calculs ne se rapportent qu'aux positions bilantaires 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 2025. Une variation à la baisse ou à la hausse de 10 % de l'Euro par rapport aux autres monnaies étrangères générerait une variation de EUR 7 millions et EUR - 7 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 2025 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 - 3 millions et EUR 3 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 2025, 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 591 millions et EUR - 591 millions et sur le compte de résultats de l'année de EUR 10 millions et EUR - 10 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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 exigibile 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 2025 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 2025 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 - 62 millions et EUR 51 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).

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

**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 2025 et 2024 sont reprises dans le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Actifs</b>	<b>65,1</b>	<b>86,9</b>
<i>Dont actifs non courants</i>	<i>6,0</i>	<i>9,6</i>
<i>Dont actifs courants</i>	<i>59,1</i>	<i>77,2</i>
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	0,8	5,0
Forwards, futures et swaps de devises - Couverture	7,7	6,0
Instruments de couverture de taux d'intérêt - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	47,0	52,1
Instruments de couverture de taux d'intérêt - Couverture	0,3	7,9
Futures et options sur commodités - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	1,1	0,1
Futures et options sur commodités - Couverture	5,0	10,4
Options call et put sur actions - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	3,3	5,3
<b>Passifs</b>	<b>(95,0)</b>	<b>(63,3)</b>
<i>Dont passifs non courants</i>	<i>(18,3)</i>	<i>(16,8)</i>
<i>Dont passifs courants</i>	<i>(76,7)</i>	<i>(46,5)</i>
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	(0,5)	(4,1)
Forwards, futures et swaps de devises - Couverture	(2,8)	(10,9)
Instruments de couverture de taux d'intérêt - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	(3,0)	(5,0)
Instruments de couverture de taux d'intérêt - Couverture	(17,5)	(11,6)
Futures et options sur commodités - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	(2,6)	(0,8)
Futures et options sur commodités - Couverture	(19,8)	(5,0)
Options call et put sur actions - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction	(48,9)	(25,9)
<b>Position nette</b>	<b>(30,0)</b>	<b>23,6</b>
Forwards, futures et swaps de devises	5,2	(4,0)
Instruments de couverture de taux d'intérêt	26,7	43,4
Futures et options sur commodités	(16,3)	4,7
Options call et put sur actions	(45,6)	(20,5)

Le tableau suivant reprend la maturité des instruments financiers dérivés liés à la couverture des flux de trésorerie pour les clôtures aux 31 décembre 2025 et 2024 :

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	4,9	-	-
Instruments de couverture de taux d'intérêt	(17,2)	(11,6)	(3,3)	(2,3)
Futures et options sur commodités	(14,8)	(9,4)	(5,3)	-
<b>Total au 31 décembre 2025</b>	<b>(27,1)</b>	<b>(16,2)</b>	<b>(8,6)</b>	<b>(2,3)</b>
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)	-
<b>Total au 31 décembre 2024</b>	<b>(3,2)</b>	<b>4,3</b>	<b>2,1</b>	<b>(9,6)</b>

**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	2025	2024
Instruments dérivés de couverture		
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier – position nette des instruments financiers dérivés</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(33,5)</b>
Augmentation/(Diminution) comptabilisée en résultat financier	1,1	(1,8)
Augmentation/(Diminution) comptabilisée dans les capitaux propres	(18,9)	30,2
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises/autres	(6,1)	1,9
<b>Au 31 décembre – position nette des instruments financiers dérivés</b>	<b>(27,1)</b>	<b>(3,2)</b>

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	2025	2024
Instruments dérivés détenus à des fins de transaction		
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier – position nette des instruments financiers dérivés</b>	<b>26,8</b>	<b>37,7</b>
Augmentation/(Diminution) comptabilisée en résultat financier	(27,9)	(53,1)
Augmentation/(Diminution) comptabilisée dans les capitaux propres	-	-
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises/autres	(1,7)	42,2
<b>Au 31 décembre – position nette des instruments financiers dérivés</b>	<b>(2,9)</b>	<b>26,8</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

### 26.3 Montants notionnels sous-jacents des instruments financiers dérivés

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Actifs</b>	<b>1.535,8</b>	<b>1.599,3</b>
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises	271,1	441,9
Instruments de couverture de taux d'intérêt	1.145,1	1.109,8
Futures et options sur commodités	116,3	42,3
Options call et put sur actions	3,3	5,3
<b>Passifs</b>	<b>3.010,2</b>	<b>3.582,6</b>
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises	1.038,9	1.030,2
Instruments de couverture de taux d'intérêt	1.245,0	1.227,3
Futures et options sur commodités	78,5	74,7
Options call et put sur actions	647,8	1.250,4

### 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	1.310,0	1.310,0	-	-
Instruments de couverture de taux d'intérêt	2.390,1	-	2.130,1	260,0
Futures et options sur commodités	194,8	112,3	82,5	-
Options call et put sur actions	651,1	647,8	3,3	-
<b>Total au 31 décembre 2025</b>	<b>4.545,9</b>	<b>2.070,1</b>	<b>2.215,9</b>	<b>260,0</b>
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	-
<b>Total au 31 décembre 2024</b>	<b>5.176,7</b>	<b>3.398,4</b>	<b>1.243,3</b>	<b>535,0</b>

Télécharger PDF pour impression

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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/annulés ou expirés sont reprises dans le tableau ci-dessous :

	FINPAR XI S.R.L.	FINPAR X S.R.L.	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.
Date d'émission	9 mai 2025	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
Nombre d'options acceptées	1.201.199	562.204	1.697.860	1.819.341	1.273.215	346.359	335.729	303.380	337.146	348.424
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	9 mai 2028	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
Date d'expiration	8 mai 2035	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

#### Hypothèses de valorisation

Méthode de valorisation	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque
Volatilité implicite des sous-jacents	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.	n.r.
Juste valeur unitaire (en EUR)	5,68	4,60	n.r.	n.r.	0,00	0,00	5,26	0,00	5,37	0,00
Dette comptabilisée (en EUR millions)	2,1	1,8	19,0	3,0	0,0	0,0	1,4	0,0	1,8	0,0

(1) Dont des options de type A et des options de type B

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

Le tableau de mutation est repris ci-dessous :

	Nombre	2025 Prix d'exercice (EN EUR)	Nombre	2024 Prix d'exercice (EN EUR)
<b>Au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>7.015.636</b>	<b>10,00</b>	<b>6.456.785</b>	<b>10,00</b>
Exercées par :				
CEO	-	10,00	-	10,00
Personnel	(60.456)	10,00	(3.353)	10,00
Octroyées à :				
CEO	700.000	10,00	102.000	10,00
Personnel	501.199	10,00	460.204	10,00
Annulées :				
CEO	(112.500)	10,00	-	10,00
Personnel	(279.205)	10,00	-	10,00
<b>Au 31 décembre</b>	<b>7.764.674</b>	<b>10,00</b>	<b>7.015.636</b>	<b>10,00</b>
Plan URDAC	-	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	268.396	10,00	322.524	10,00
Plan FINPAR VI	345.414	10,00	345.414	10,00
Plan FINPAR VII	882.340	10,00	1.273.215	10,00
Plan FINPAR VIII	1.819.341	10,00	1.819.341	10,00
Plan FINPAR IX	1.697.585	10,00	1.697.860	10,00
Plan FINPAR X	561.649	10,00	562.204	10,00
Plan FINPAR XI	1.201.199	10,00	-	-

En 2025, la charge totale du groupe liée aux plans d'options est comptabilisée en charges d'exploitation et s'élève à EUR 26 millions (EUR - 2 millions en 2024) dont EUR 6 millions relatifs au Management Exécutif (EUR - 1 million en 2024). Fin 2025, 66,42 % des options sont acquises définitivement (*vested*) mais seulement 22,86 % exerçables.

**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 séniorité 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.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

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 2025,

- la dette totale liée au programme d'investissement (ou structure de *carried interest*) est estimée à EUR 142 millions, dont EUR 133 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 102 millions, dont EUR 93 millions relatifs à IAS 19 et EUR 9 millions relatifs à IFRS 9 ;
- l'impact total sur le résultat net de 2025 s'élève à EUR - 54 millions, dont EUR - 54 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 2025, 464.400 actions gratuites (451.600 en 2024). Au 31 décembre 2025, 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 11 millions (EUR 12 millions en 2024).

	Nombre d'actions gratuites	Maturité	Taux de rotation	Taux de dividende moyen	Probabilité d'atteinte des conditions de performance	Juste valeur EN EUR	Coût total par plan EN EUR MILLIONS	Coût 2025 des plans EN EUR MILLIONS	Coût 2024 des plans EN EUR MILLIONS
2021	482.200	3 ans	15,20%	3,20%	98,20%	38,85	(15,6)	-	(1,8)
2022	432.950	3 ans	17,00%	3,30%	96,60%	27,36	(9,5)	(1,2)	(3,2)
2023	446.300	3 ans	9,10%	4,00%	93,60%	30,73	(11,7)	(3,6)	(4,3)
2024	451.600	3 ans	8,20%	3,30%	93,00%	32,52	(12,5)	(4,3)	(2,5)
2025	464.400	3 ans	10,00%	3,50%	90,30%	27,56	(10,4)	(2,0)	-
<b>Coût des plans comptabilisé en charges de personnel</b>								<b>(11,1)</b>	<b>(11,9)</b>
Règlement en instruments de capitaux propres								(11,1)	(11,9)

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Note 28 Résultat par action

### 28.1 Résultat consolidé de la période (part du groupe)

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>De base</b>		
Résultat consolidé de la période (y inclus les activités abandonnées)	(625,4)	132,3
Résultat consolidé de la période (hors activités abandonnées)	(319,2)	(1,3)
<b>Dilué</b>		
Résultat consolidé de la période (y inclus les activités abandonnées)	(625,3)	132,4
Résultat consolidé de la période (hors activités abandonnées)	(319,1)	(1,3)

### 28.2 Nombre d'actions

	2025	2024
Actions émises à l'ouverture	138.400.000	146.700.000
Actions propres à l'ouverture	(12.890.643)	(16.931.253)
Mouvements pondérés de l'exercice	979.820	3.778.862
<b>Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat de base par action</b>	<b>126.489.177</b>	<b>133.547.609</b>
Influence des instruments financiers à effet dilutif :		
Emprunts convertibles	4.460.362	4.298.723
<b>Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat dilué par action</b>	<b>130.949.539</b>	<b>137.846.332</b>

### 28.3 Synthèse du résultat par action

EN EUR PAR ACTION	2025	2024
<b>De base</b>	<b>(4,94)</b>	<b>0,99</b>
Activités poursuivies	(2,52)	(0,01)
Activités abandonnées	(2,42)	1,00
<b>Dilué</b>	<b>(4,94)</b>	<b>0,96</b>
Activités poursuivies	(2,52)	(0,01)
Activités abandonnées	(2,42)	0,97

## 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 (7,63 % au 31 décembre 2025 et 17,01 % au 31 décembre 2024).

### 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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'é 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.

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 :

- FATOCI : 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-après reprennent une comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024 ainsi que la hiérarchie de la juste valeur. Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre les différents niveaux entre 2025 et 2024.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### Au 31 décembre 2025

EN EUR MILLIONS	Catégorie selon IFRS 9	Valeur comptable	Juste valeur	Hiérarchie des justes valeurs
<b>Actifs financiers</b>				
<b>Actifs non courants</b>				
Autres investissements en capital				
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCI	5.816,5	5.816,5	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCI	325,1	325,1	Niveau 3
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	87,4	87,4	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	606,0	606,0	Niveau 3
Autres actifs non courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	2,1	2,1	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FATPL	3,9	3,9	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	103,0	103,0	Niveau 2
<b>Actifs courants</b>				
Créances commerciales	FAAC	670,0	670,0	Niveau 2
Actifs de trading	FATPL	2.473,7	2.473,7	Niveau 1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	FAAC	1.540,7	1.540,7	Niveau 2
Autres actifs courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	10,8	10,8	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FATPL	48,3	48,3	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	518,1	518,1	Niveau 2
<b>Passifs financiers</b>				
<b>Passifs non courants</b>				
Dettes financières	FLAC	6.863,0	6.818,0	Niveau 2
Autres passifs non courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	13,0	13,0	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FLTPL	5,3	5,3	Niveau 2
Autres passifs non courants	FLAC	689,5	689,5	Niveau 2
<b>Passifs courants</b>				
Dettes financières				
Autres dettes financières	FLAC	856,9	856,9	Niveau 2
Dettes commerciales				
	FLAC	569,1	569,1	Niveau 2
Autres passifs courants				
Instruments dérivés - Couverture	HeAc	26,9	26,9	Niveau 2
Instruments dérivés - Autres	FLTPL	49,8	49,8	Niveau 2
Autres passifs courants	FLAC	227,1	227,1	Niveau 2

### Au 31 décembre 2024

EN EUR MILLIONS	Catégorie selon IFRS 9	Valeur comptable	Juste valeur	Hiérarchie des justes valeurs
<b>Actifs financiers</b>				
<b>Actifs non courants</b>				
Autres investissements en capital				
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCI	7.790,3	7.790,3	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCI	315,6	315,6	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	2211,0	2211,0	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
<b>Actifs courants</b>				
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
<b>Passifs financiers</b>				
<b>Passifs non courants</b>				
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
<b>Passifs courants</b>				
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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés

- Rapport du Commissaire

- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés

- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la

Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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.

Profil de GBL  
Présentation du groupe  
Gouvernance d'Entreprise  
Gestion des risques  
Revue de portefeuille  
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

2025

EN EUR MILLIONS	Comptabilité hors couverture				Juste valeur		Comptabilité de couverture		Total
	Coût amorti	Juste valeur par le résultat	Catégories IFRS 9		Elément couvert	Couverture	Flux de trésorerie		
			Juste valeur par capitaux propres	Hors IFRS 9			Elément couvert	Couverture	
Dividendes nets de participations	-	-	210,5	-	-	-	-	-	210,5
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(54,9)	-	-	-	-	-	-	-	(54,9)
Produits et charges financiers des activités d'investissement	27,4	(116,6)	-	-	-	-	-	-	(89,2)
<i>Dont : Produits financiers</i>	87,3	62,9	-	-	-	-	-	-	150,1
<i>Charges financières</i>	(59,9)	(179,5)	-	-	-	-	-	-	(239,4)
<b>Résultat provenant des activités d'investissement - activités poursuivies</b>	<b>(27,5)</b>	<b>(116,6)</b>	<b>210,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>66,4</b>
Chiffre d'affaires	5.907,9	-	-	-	-	-	307,1	6,7	6.221,7
Matières premières et consommables	(1.630,6)	-	-	37,2	-	-	(310,7)	(2,8)	(1.906,9)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(1.415,3)	-	-	0,8	-	-	-	-	(1.414,5)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(316,1)	10,1	-	(10,8)	-	-	-	-	(316,8)
<i>Dont : Produits financiers</i>	80,6	7,4	-	-	-	-	-	-	88,0
<i>Charges financières</i>	(396,7)	2,7	-	(10,8)	-	-	-	-	(404,8)
<b>Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies</b>	<b>2.545,9</b>	<b>10,1</b>	<b>-</b>	<b>27,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3,6)</b>	<b>3,9</b>	<b>2.583,5</b>

2024

EN EUR MILLIONS	Comptabilité hors couverture				Juste valeur		Comptabilité de couverture		Total
	Coût amorti	Juste valeur par le résultat	Catégories IFRS 9		Elément couvert	Couverture	Flux de trésorerie		
			Juste valeur par capitaux propres	Hors IFRS 9			Elément couvert	Couverture	
Dividendes nets de participations	-	-	254,8	-	-	-	-	-	254,8
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(60,9)	-	-	-	-	-	-	-	(60,9)
Produits et charges financiers des activités d'investissement	7,9	9,6	-	-	-	-	-	-	17,5
<i>Dont : Produits financiers</i>	96,6	54,2	-	-	-	-	-	-	150,8
<i>Charges financières</i>	(88,7)	(44,6)	-	-	-	-	-	-	(133,2)
<b>Résultat provenant des activités d'investissement - activités poursuivies</b>	<b>(53,0)</b>	<b>9,6</b>	<b>254,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>211,4</b>
Chiffre d'affaires	5.614,4	-	-	-	-	-	441,6	(0,3)	6.055,7
Matières premières et consommables	(1.661,0)	-	-	77,6	-	-	(336,2)	(29,2)	(1.948,8)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(1.407,6)	-	-	14,7	-	-	-	-	(1.392,9)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(315,2)	33,0	-	(20,5)	-	-	-	-	(302,7)
<i>Dont : Produits financiers</i>	105,4	35,0	-	-	-	-	-	-	140,4
<i>Charges financières</i>	(420,6)	(2,0)	-	(20,5)	-	-	-	-	(443,1)
<b>Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies</b>	<b>2.230,6</b>	<b>33,0</b>	<b>-</b>	<b>71,8</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>105,4</b>	<b>(29,5)</b>	<b>2.411,3</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 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	2025
Pourcentage de participation détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	45,0 %	47,7 %	15,8 %		
Pourcentage de vote détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	32,0 %	47,7 %	38,1 %		
Actifs non courants	4.057,5	711,3	2.684,0		
Actifs courants	2.100,4	342,0	378,6		
Passifs non courants	2.688,9	223,8	2.202,3		
Passifs courants	854,2	168,0	270,1		
Participations ne donnant pas le contrôle	14,0	-	-		
Capitaux propres (part du groupe)	2.600,9	661,4	590,2		
<b>Participations ne donnant pas le contrôle (y inclus celles de la filiale)</b>	<b>1.184,5</b>	<b>308,5</b>	<b>92,2</b>	<b>212,0</b>	<b>1.797,3</b>
Chiffre d'affaires	3.383,7	771,7	773,3		
Résultat net de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	(224,8)	(5,5)	(70,9)		
<b>Résultat net de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>(186,8)</b>	<b>(4,9)</b>	<b>(13,5)</b>	<b>(3,0)</b>	<b>(208,2)</b>
Résultat net de la période (tiers inclus)	(411,6)	(10,4)	(84,5)		
Autres éléments du résultat global revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	(82,4)	(6,2)	(1,8)		
<b>Autres éléments du résultat global revenant aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>(69,3)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(75,6)</b>

EN EUR MILLIONS	Imerys	Canyon	Sanoptis	Filiales non significatives prises individuellement	2025
Total des autres éléments du résultat global (tiers inclus)	(151,7)	(11,8)	(2,1)		
Résultat global total de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	(307,2)	(11,7)	(72,7)		
<b>Résultat global total de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>(256,1)</b>	<b>(10,5)</b>	<b>(13,8)</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(283,8)</b>
Résultat global total de la période (tiers inclus)	(563,3)	(22,2)	(86,5)		
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	57,7	-	-		
Flux net de trésorerie d'exploitation	372,7	75,3	56,2		
Flux net de trésorerie d'investissement	(674,0)	(16,3)	(214,2)		
Flux net de trésorerie de financement	143,6	(35,7)	271,4		
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus et incidence des variations de périmètre de consolidation	(12,2)	0,2	3,8		
Augmentation/diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(169,9)	23,5	117,3		

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
    - Rapport du Commissaire
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

	Imerys	Canyon	Sanoptis	Filiales non significatives prises individuellement	2024
EN EUR MILLIONS					
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	246,3		
Passifs non courants	2.398,3	251,1	1.875,1		
Passifs courants	984,0	226,4	240,5		
Participations ne donnant pas le contrôle	19,9	-	-		
Capitaux propres (part du groupe)	3.280,7	682,3	679,3		
<b>Participations ne donnant pas le contrôle (y inclus celles de la filiale)</b>	<b>1.496,8</b>	<b>325,1</b>	<b>112,7</b>	<b>66,2</b>	<b>2.000,8</b>
Chiffre d'affaires	3.604,9	774,0	665,7		
Résultat net de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	(52,2)	(19,7)	(74,9)		
<b>Résultat net de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>(40,4)</b>	<b>(18,5)</b>	<b>(15,2)</b>	<b>5,0</b>	<b>(69,1)</b>
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)		
<b>Autres éléments du résultat global revenant aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>166,3</b>	<b>5,3</b>	<b>(1,0)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>170,4</b>

	Imerys	Canyon	Sanoptis	Filiales non significatives prises individuellement	2024
EN EUR MILLIONS					
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)		
<b>Résultat global total de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle</b>	<b>125,9</b>	<b>(13,2)</b>	<b>(16,3)</b>	<b>4,8</b>	<b>101,2</b>
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		

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

- États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 238 millions au 31 décembre 2025 (EUR 893 millions fin 2024).

### 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 6 millions au 31 décembre 2025).

### 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 178 millions contre EUR 168 millions en 2024) ;
- à la trésorerie, c'est-à-dire correspondant à des lettres de crédit ainsi qu'aux 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 26 millions contre EUR 29 millions en 2024) ;
- d'autres obligations (EUR 103 millions contre EUR 137 millions en 2024).

Par ailleurs, les engagements reçus s'élèvent à EUR 151 millions au 31 décembre 2025 (EUR 167 millions au 31 décembre 2024).

## 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 2025 et 2024, 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 2025 (EUR 1 million au 31 décembre 2024).

### Rémunération des Administrateurs

Les rémunérations des Administrateurs sont reprises dans le tableau ci-dessous :

EN EUR MILLIONS	2025	2024
Salaires, charges et avantages à court terme	3,1	3,8
Cotisations aux régimes de pensions	0,4	0,3
Coût lié aux stock options	6,0	(0,6)
<i>Carried interest</i>	15,4	7,0
Autres	0,1	0,1
<b>Total</b>	<b>24,9</b>	<b>10,5</b>

[Profil de GBL](#)
[Présentation du groupe](#)
[Gouvernance d'Entreprise](#)
[Gestion des risques](#)
[Revue de portefeuille](#)
[Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière](#)
[États financiers](#)

- États financiers consolidés
  - [Rapport du Commissaire](#)
  - [Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans](#)
  - [Comptes sociaux abrégés](#)
  - [Politique de distribution](#)

[Déclaration relative à la durabilité](#)
[Présentation générale de la Société et son capital](#)
[Autres informations](#)
[Télécharger PDF pour impression](#)

### Note 33 Événements postérieurs à la clôture

#### Rayner

En février 2026, GBL a conclu des accords définitifs en vue d'acquérir une participation de co-contrôle de 45 % dans Rayner, l'un des principaux fabricants de lentilles intraoculaires et produits connexes, représentant un investissement en fonds propres de EUR 0,5 milliard.

GBL obtiendra des droits de contrôle aux côtés de CVC à l'issue de la transaction, dont la finalisation est prévue pour le deuxième trimestre 2026.

#### Placement obligataire

En janvier 2026, GBL a annoncé le succès du placement obligataire de EUR 500 millions assorti d'un coupon de 3,75 % et à maturité 10 ans, allongeant ainsi la maturité moyenne de l'endettement financier du groupe. Le produit de cette émission a vocation à couvrir les besoins généraux de GBL, notamment pour refinancer la dette existante.

#### Umicore

En février 2026, GBL a cédé le solde de sa position, correspondant à environ 8,0 % du capital social d'Umicore, pour un produit total de cession de EUR 338 millions.

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

Entre le 2 janvier et le 10 mars 2026, GBL a acquis 0,3 million d'actions GBL, correspondant à 0,2 % des actions représentatives du capital émis et valorisées à EUR 27 millions au 10 mars 2026. La huitième enveloppe de rachats d'actions propres était exécutée à concurrence de 30,4 % 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	2025	2024
Mission révisoriale	7.660.844	6.828.007
<i>dont GBL</i>	260.000	252.050
Autres missions d'attestation	1.119.834	1.141.048
Missions de conseils fiscaux	134.246	520.454
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	212.713	2.160.300
<b>Total</b>	<b>9.127.637</b>	<b>10.649.809</b>
dont : Holding	909.791	951.933
Imerys	3.322.206	3.272.869
Canyon	436.400	373.450
Affidea	2.219.094	3.435.179
Sanoptis	1.187.600	1.245.920
GBL Capital et SIM	1.052.546	1.370.458

Profil de GBL  
Présentation du groupe  
Gouvernance d'Entreprise  
Gestion des risques  
Revue de portefeuille  
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière  
États financiers

- États financiers consolidés
- **Rapport du Commissaire**
- Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
- Comptes sociaux abrégés
- Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 2025

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 consolidés du Groupe durant 5 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 2025, ainsi que le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et l'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 24.795,3 millions et d'un résultat consolidé qui se solde par une perte consolidée de l'exercice, attribuable au Groupe, de EUR 625,4 millions.

A notre avis, ces comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du Groupe au 31 décembre 2025, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux IFRS Accounting Standards 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'applicables 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.

pwc.be

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



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 goodwill et des immobilisations incorporelles et corporelles

##### Description du point clé de l'audit

Les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2025 révèlent à l'actif un goodwill s'élevant à EUR 4.694,5 millions, ainsi que des immobilisations incorporelles et corporelles pour des montants de respectivement EUR 2.155,5 millions et EUR 3.368,3 millions (cf. Notes 9 à 11 des comptes consolidés).

L'essentiel de ces actifs est relatif à Imerys, Affidea et Sanoptis (cf. information sectorielle en Note 1 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 goodwill 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 GBL Capital et Sienna Investment Managers. En outre, à chaque date de clôture, et 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. Au 31 décembre 2025, une perte de valeur du goodwill de 467,4 millions d'euros a été comptabilisée sur une des UGT d'Imerys, l'UGT RAC (Réfractaires, Abrasifs & Construction), comme décrit dans les notes 10 de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons considéré que l'évaluation des goodwill 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 liés à la situation macroéconomique et aux changements climatiques, nécessite l'utilisation de jugements et estimations importants de la direction.

2 de 9

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
  - **Rapport du Commissaire**
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression



**Nos procédures d'audit relatives au point clé de l'audit**

Nous avons examiné les tests de dépréciation annuels des principaux goodwill 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 10 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 goodwill 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 2025 des participations proche du taux de détention de 20%, dans Ontex et Voodoo, à hauteur de respectivement 19,98% et 14,93%. 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 réserver à ces deux participations et en particulier la classification en (i) participations dans les entreprises associées

3 de 9



(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 deux participations sont comptabilisées en tant que "autres investissements en capital".

Dans le cadre de notre audit, nous avons identifié la classification des participations dans Ontex 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 et Voodoo, en tant que "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 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 le 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 du Groupe 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 nord-américains pour un montant de USD 223 millions, qui a été finalisée en février 2021.

4 de 9

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

États financiers consolidés

- **Rapport du Commissaire**
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



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.

Le Plan Révisé est entré dans sa procédure de confirmation devant le tribunal des faillites en avril 2025. À la suite de la demande du tribunal visant à obtenir certaines clarifications sur les modalités du Plan Révisé, les parties concernées ont décidé de suspendre les audiences de confirmation afin de négocier de nouveaux amendements au Plan révisé.

Après le retrait volontaire par Imerys talc Italy de sa procédure de "Chapter 11" en juillet 2025 et les négociations supplémentaires entre l'ensemble des parties concernées, une version finale du Plan Révisé a été déposée auprès du tribunal en janvier 2026 (le "Nouveau Plan Révisé"). Celui-ci refête (i) le retrait volontaire par Imerys talc Italy de sa procédure de "Chapter 11", (ii) la redéfinition des "Potentielles Réclamations Étrangères" afin de répondre aux demandes de clarification formulées par le tribunal des faillites, et (iii) l'engagement de financer les frais de défense liés à ces Potentielles Réclamations Étrangères dans la limite d'une contribution additionnelle maximale de 4 millions de dollars.

Les audiences de confirmation du Nouveau Plan Révisé devant le tribunal des faillites se sont déroulées début février 2026. Sous réserve de l'approbation du Nouveau Plan Révisé par le tribunal, sa décision sera soumise pour homologation au tribunal fédéral de l'Etat du Delaware. Ces décisions judiciaires resteront sujettes à d'éventuels recours en appel de la part de tiers. Au 31 décembre 2025, le solde de la provision constituée par le groupe Imerys au titre de ces contentieux s'élève à EUR 99,7 millions, et est repris 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 votre groupe 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 inscrite au bilan, à partir notamment:

- De la déclaration des résultats officiels des votes sur ce Plan Révisé auprès du tribunal le 5 janvier 2025.
- Du Nouveau Plan Révisé déposé en janvier 2026.
- Des extraits des procès-verbaux des différentes réunions du conseil d'administration du groupe Imerys retranscrivant 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 refête



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 IFRS Accounting Standards 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'efficacité 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:

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers

- États financiers consolidés
  - **Rapport du Commissaire**
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



- 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.
- Nous planifions et réalisons 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<sup>1</sup>.
- 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 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

<sup>1</sup>When the financial information is aggregated through a consolidation process as defined in ISA 600 (Revised) in preparing the entity's financial statements. For purposes of ISA 600 (Revised) the audit of such financial statements is considered to be a "group audit".



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", relative à l'assurance limitée de cette information consolidée 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.

A 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 2025, 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.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
  - **Rapport du Commissaire**
    - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
    - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)



- 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 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 2025, 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.

#### **Autres mentions**

- 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 7 avril 2026

Le commissaire  
PwC Reviseurs d'Entreprises SRL  
Représentée par

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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 6.3 Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

EN EUR MILLIONS	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Bilan</b>										
Actifs non courants	17.662,3	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
Actifs courants	7.132,9	5.774,4	4.967,5	6.923,4	6.125,5	4.270,2	4.883,9	3.360,9	2.960,1	3.927,5
<b>Total de l'actif</b>	<b>24.795,3</b>	<b>27.448,6</b>	<b>28.559,6</b>	<b>33.400,4</b>	<b>34.297,6</b>	<b>30.357,0</b>	<b>31.286,3</b>	<b>23.890,2</b>	<b>24.058,6</b>	<b>21.872,8</b>
Capitaux propres – Part du groupe	11.575,2	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
Participations ne donnant pas le contrôle	1.797,3	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
Passifs non courants	8.738,6	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
Passifs courants	2.684,2	2.953,6	2.744,1	4.479,7	3.120,1	2.369,4	2.817,4	1.428,0	2.348,3	2.272,1
<b>Total du passif et capitaux propres</b>	<b>24.795,3</b>	<b>27.448,6</b>	<b>28.559,6</b>	<b>33.400,4</b>	<b>34.297,6</b>	<b>30.357,0</b>	<b>31.286,3</b>	<b>23.890,2</b>	<b>24.058,6</b>	<b>21.872,8</b>
<b>Compte de résultats</b>										
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	(4,1)	(20,9)	44,0	3,2	136,0	(30,9)	(49,3)	25,6	23,9	24,2
Dividendes nets des participations	210,5	254,8	286,1	322,3	363,1	312,9	508,3	350,4	340,7	338,4
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(179,3)	(136,8)	(126,0)	(117,3)	(99,3)	(69,6)	(62,5)	(39,1)	(59,4)	(48,2)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés activités d'investissement	(8,3)	48,0	18,5	(83,3)	139,4	1,2	128,6	4,2	245,7	(968,0)
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(89,2)	17,5	280,9	(395,5)	109,6	424,0	143,2	11,8	(17,4)	37,5
<b>Résultat provenant des activités d'investissement - activités poursuivies</b>	<b>(70,4)</b>	<b>162,5</b>	<b>503,5</b>	<b>(270,6)</b>	<b>648,7</b>	<b>637,6</b>	<b>668,3</b>	<b>352,9</b>	<b>533,5</b>	<b>(616,1)</b>
Chiffre d'affaires	6.221,7	6.055,7	6.137,3	5.623,3	6.243,0	5.915,9	5.037,9	5.201,3	4.626,3	4.531,7
Matières premières et consommables	(1.906,9)	(1.948,8)	(2.110,7)	(1.964,2)	(1.483,1)	(1.551,9)	(1.729,5)	(1.715,7)	(1.434,0)	(1.434,2)
Frais de personnel	(1.920,7)	(1.779,9)	(1.690,2)	(1.258,0)	(2.496,9)	(2.157,0)	(1.163,1)	(1.201,5)	(1.064,7)	(982,2)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	(606,0)	(534,5)	(519,6)	(442,6)	(543,5)	(538,2)	(432,6)	(313,3)	(280,6)	(261,8)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(1.359,9)	(1.283,0)	(1.366,7)	(1.498,0)	(1.464,2)	(1.362,4)	(1.413,3)	(1.802,0)	(1.331,6)	(1.299,5)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	(545,6)	(348,4)	(225,3)	(112,5)	(30,9)	(81,5)	(51,1)	(215,2)	(6,6)	(25,2)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(316,8)	(302,7)	(228,4)	(112,7)	(443,7)	(352,4)	(82,6)	(95,7)	(97,1)	(73,9)
<b>Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies</b>	<b>(434,2)</b>	<b>(141,6)</b>	<b>(3,7)</b>	<b>235,3</b>	<b>(219,3)</b>	<b>(127,5)</b>	<b>165,7</b>	<b>(142,1)</b>	<b>411,7</b>	<b>454,9</b>
Impôts sur le résultat	(24,5)	(90,8)	(112,2)	(105,0)	(62,2)	(80,8)	(65,1)	(94,7)	(121,4)	(149,7)
<b>Résultat provenant des activités poursuivies</b>	<b>(529,1)</b>	<b>(69,9)</b>	<b>387,5</b>	<b>(140,3)</b>	<b>367,3</b>	<b>429,3</b>	<b>768,9</b>	<b>116,1</b>	<b>823,8</b>	<b>(310,9)</b>
<b>Résultat provenant des activités abandonnées</b>	<b>(304,5)</b>	<b>133,1</b>	<b>1.355,6</b>	<b>(292,2)</b>	<b>67,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>788,0</b>	<b>67,3</b>	<b>-</b>
Participations ne donnant pas le contrôle	(208,2)	(69,1)	19,9	152,2	156,0	38,3	64,2	(245,2)	(185,7)	(146,8)
<b>Résultat consolidé de la période – Part du groupe</b>	<b>(625,4)</b>	<b>132,3</b>	<b>1.723,2</b>	<b>(584,7)</b>	<b>278,8</b>	<b>391,0</b>	<b>704,7</b>	<b>658,9</b>	<b>705,4</b>	<b>(457,7)</b>
Dividende brut (en EUR)	5,125	5,00	2,75	2,75	2,75	2,50	3,15	3,07	3,00	2,93
Numéro du coupon mis en paiement	28	27	26	25	24	23	22	21	20	19
Actif net réévalué par action (en EUR)	105,37	113,30	113,64	116,18	143,91	127,03	126,11	100,35	117,06	105,31
Cours de bourse (en EUR)	75,95	66,05	71,22	74,58	98,16	82,52	93,96	76,08	89,99	79,72
Nombre d'actions émises	133.200.000	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
Nombre d'actions propres	12.344.797	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

Profil de GBL  
Présentation du groupe  
Gouvernance d'Entreprise  
Gestion des risques  
Revue de portefeuille  
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

#### États financiers

États financiers consolidés  
Rapport du Commissaire  
Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

- Comptes sociaux abrégés  
Politique de distribution

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et son capital

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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](http://www.gbl.com)). L'état du capital (tel que repris à l'annexe de ces comptes) est détaillé à la page 225.

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	2025	2024
<b>Frais d'établissement</b>	<b>4,4</b>	<b>6,3</b>
<b>Actifs immobilisés</b>	<b>13.008,9</b>	<b>14.927,2</b>
Immobilisations incorporelles	1,1	0,9
Immobilisations corporelles	12,0	1,6
Immobilisations financières	12.995,9	14.924,8
<b>Actifs circulants</b>	<b>274,4</b>	<b>284,0</b>
Créances à un an au plus	4,6	2,7
Placements de trésorerie	256,4	267,9
Valeurs disponibles	12,2	11,4
Comptes de régularisation	1,3	1,9
<b>Total actif</b>	<b>13.287,7</b>	<b>15.217,6</b>

#### Passif

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Capitaux propres</b>	<b>11.000,8</b>	<b>11.954,3</b>
Capital	653,1	653,1
Primes d'émission	3.519,6	3.519,6
Réserves	778,3	691,1
Bénéfice reporté	6.049,8	7.090,5
<b>Provisions et impôts différés</b>	<b>73,1</b>	<b>36,2</b>
Provisions pour risques et charges	73,1	36,2
<b>Dettes</b>	<b>2.213,7</b>	<b>3.227,0</b>
Dettes à plus d'un an	1.494,3	1.493,2
Dettes à un an au plus	687,5	1.691,8
Comptes de régularisation	32,0	42,1
<b>Total passif</b>	<b>13.287,7</b>	<b>15.217,6</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
    - Politique de distribution
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 6.4.2 Compte de résultats au 31 décembre

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Ventes et prestations</b>	<b>14,0</b>	<b>11,5</b>
Chiffre d'affaires	12,8	10,2
Autres produits d'exploitation	1,2	1,2
Produits d'exploitation non récurrents	-	0,0
<b>Coûts des ventes et des prestations</b>	<b>72,5</b>	<b>46,8</b>
Services et biens divers	24,5	27,6
Rémunérations, charges sociales et pensions	20,0	17,7
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	2,5	2,8
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales	-	-
Provisions pour risques et charges	25,2	(1,5)
Autres charges d'exploitation	0,3	0,2
Charges d'exploitation non récurrentes	-	-
<b>Bénéfice (perte) d'exploitation</b>	<b>(58,5)</b>	<b>(35,4)</b>
<b>Produits financiers</b>	<b>265,8</b>	<b>188,5</b>
Produits financiers récurrents	150,0	174,1
<i>Produits des immobilisations financières</i>	82,0	83,1
<i>Produits des actifs circulants</i>	59,5	86,0
<i>Autres produits financiers</i>	8,5	5,0
Produits financiers non récurrents	115,7	14,3
<b>Charges financières</b>	<b>150,0</b>	<b>154,9</b>
Charges financières récurrentes	91,9	113,6
<i>Charges des dettes</i>	74,4	85,4
<i>Réductions de valeur sur actifs circulants</i>	0,2	6,7
<i>Autres charges financières</i>	17,3	21,4
Charges financières non récurrentes	58,1	41,3
<b>Bénéfice (perte) de l'exercice avant impôts</b>	<b>57,3</b>	<b>(1,7)</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
Impôts	0,2	0,1
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	-	-
<b>Bénéfice (perte) de l'exercice</b>	<b>57,2</b>	<b>(1,9)</b>

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
  - États financiers consolidés
  - Rapport du Commissaire
  - Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans
  - Comptes sociaux abrégés
  - **Politique de distribution**
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations

[Télécharger PDF pour imprimer](#)

## 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 7.090.521.919,25 du résultat de l'exercice de EUR 57.174.002,28 et des affectations et prélèvements aux réserves de EUR - 432.758.779,54, le montant à répartir s'établit à EUR 6.714.937.142,29, sur base duquel le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 7 mai 2026 la rémunération du capital suivante :

EN EUR	
Rémunération du capital aux 129.783.694 actions	665.141.431,75
Report à nouveau	6.049.795.710,24

### 6.5.2 Affectations et prélèvements de Groupe Bruxelles Lambert (comptes sociaux)

EN EUR MILLIONS	2025	2024
<b>Bénéfice à affecter</b>	<b>7.147,7</b>	<b>8.090,6</b>
Bénéfice (perte) de l'exercice à affecter	57,2	(1,9)
Bénéfice (perte) reporté(e) de l'exercice précédent	7.090,5	8.092,5
<b>Prélèvement sur les capitaux propres</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>
sur les réserves	0,5	0,2
<b>Affectation aux capitaux propres</b>	<b>(433,3)</b>	<b>(334,6)</b>
aux autres réserves	(433,3)	(334,6)
<b>Résultat à reporter</b>	<b>6.049,8</b>	<b>7.090,5</b>
Bénéfice (perte) à reporter	6.049,8	7.090,5
<b>Bénéfice à distribuer</b>	<b>665,1</b>	<b>665,7</b>
Rémunération de l'apport	665,1	665,7

### 6.5.3 Dividende unitaire

EN EUR	2025		2024	
	Brut	Net <sup>(1)</sup>	Brut	Net <sup>(1)</sup>
Action	5,1250 <sup>(2)</sup>	3,5875	5,0000 <sup>(2)</sup>	3,5000

(1) Dividende précompté à 30,00 %  
 (2) À l'exception des actions propres détenues par Groupe Bruxelles Lambert SA

Profil de GBL
Présentation du groupe
Gouvernance d'Entreprise
Gestion des risques
Revue de portefeuille
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
États financiers
Déclaration relative à la durabilité
Présentation générale de la Société et de son capital
Informations concernant la Société
Capital et structure de détention
Actionnaires
Autres informations pour les actionnaires
Contrôle des comptes
Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

8.1	Informations concernant la Société	221
8.2	Capital et structure de détention	225
8.3	Actionnaires	226
8.4	Autres informations pour les actionnaires	230
8.5	Contrôle des comptes	233

# 8. Présentation générale de la Société et de son capital

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
    - Capital et structure de détention
    - Actionnaires
    - Autres informations pour les actionnaires
    - Contrôle des comptes
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 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 2025 publié aux Annexes du Moniteur belge du 8 mai 2025 sous le numéro 25330218 et du 16 mai 2025 sous le numéro 25062848.

### 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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

- Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - Actionnaires
  - Autres informations pour les actionnaires
  - Contrôle des comptes

Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 8.1.6 Registre de 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 549300KV0ZEHT2KVU152.

## 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 2025, le capital entièrement libéré s'élève à EUR 653.136.356,46. Il est représenté par 133.200.000 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<sup>er</sup> janvier 2014, ont été converties de plein droit en actions dématérialisées et inscrites sur un compte-titres au nom de GBL.

Depuis le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 (déduction 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<sup>er</sup> janvier 2016, un tel remboursement sera passible 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.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
    - Capital et structure de détention
    - Actionnaires
    - Autres informations pour les actionnaires
    - Contrôle des comptes
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

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 2 mai 2025 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 65 millions ;
- de décider l'émission, en une ou plusieurs fois, 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 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 dans les limites ci-dessus.

Dans l'un et l'autre cas, le Conseil d'Administration 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.

Cette autorisation, qui lui a été accordée pour la première fois en 1987, a été renouvelée pour la dernière fois le 2 mai 2025. Elle est valable pour une période de cinq ans à dater du 8 mai 2025, soit jusqu'en mai 2030.

### 8.1.10.4 Actions propres

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025 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 26.640.000 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.

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 pourrait mettre en place un contrat de liquidité dans le but d'améliorer la liquidité de marché de l'action GBL. Ce contrat serait exécuté de façon discrétionnaire par un tiers pour le compte de GBL dans le cadre de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025, ainsi que dans le respect des règles applicables.

Les acquisitions et cessions d'actions propres en 2024 et 2025 sont détaillées à la page 185 du présent rapport annuel.

Enfin, l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025 a décidé d'annuler 5.200.000 actions propres. Il sera proposé à l'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mai 2026 d'annuler 3.400.000 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 2025, 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	133.200.000
Nombre de titres dotés du droit de vote double	57.451.943
Nombre total de droits de vote (= dénominateur)	190.651.943

Cette situation (le dénominateur) sert de base pour la déclaration des franchissements de seuils par les actionnaires.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

- Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - Actionnaires
  - Autres informations pour les actionnaires
  - Contrôle des comptes

Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 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](http://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](mailto: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](http://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](http://www.corporategovernancecommittee.be/fr).

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
    - Actionnaires
    - Autres informations pour les actionnaires
    - Contrôle des comptes
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 8.2 Capital et structure de détention

### 8.2.1 Informations clés concernant l'action (situation au 31 décembre 2025)

- Nombre total d'actions en circulation : 133.200.000
- Capital entièrement libéré : EUR 653.136.356,46
- Toutes les actions donnent droit au dividende<sup>(1)</sup> et au vote, et depuis 2020, la Société a accordé un double droit de vote sous certaines conditions<sup>(2)</sup>. Les droits de vote liés aux actions GBL détenues par la Société ou par ses filiales directes et indirectes sont suspendus.
- Capitalisation boursière : EUR 10,1 milliards
- Cotée sur le marché Euronext Brussels
- Fait partie de l'indice BEL 20, qui représente les 20 principales sociétés cotées en Belgique. Avec un poids de 4,8 %, GBL est la 6<sup>ème</sup> société de l'indice.
- Fait partie de l'indice STOXX Europe 600 Financial Services. Avec un poids de 1,1 %, GBL est la 17<sup>ème</sup> société de l'indice.
- RIC : GBLB.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 199 à 201.

### 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 27 à 32 et 38 à 42.

(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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - **Actionnaires**
    - Autres informations pour les actionnaires
    - Contrôle des comptes
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

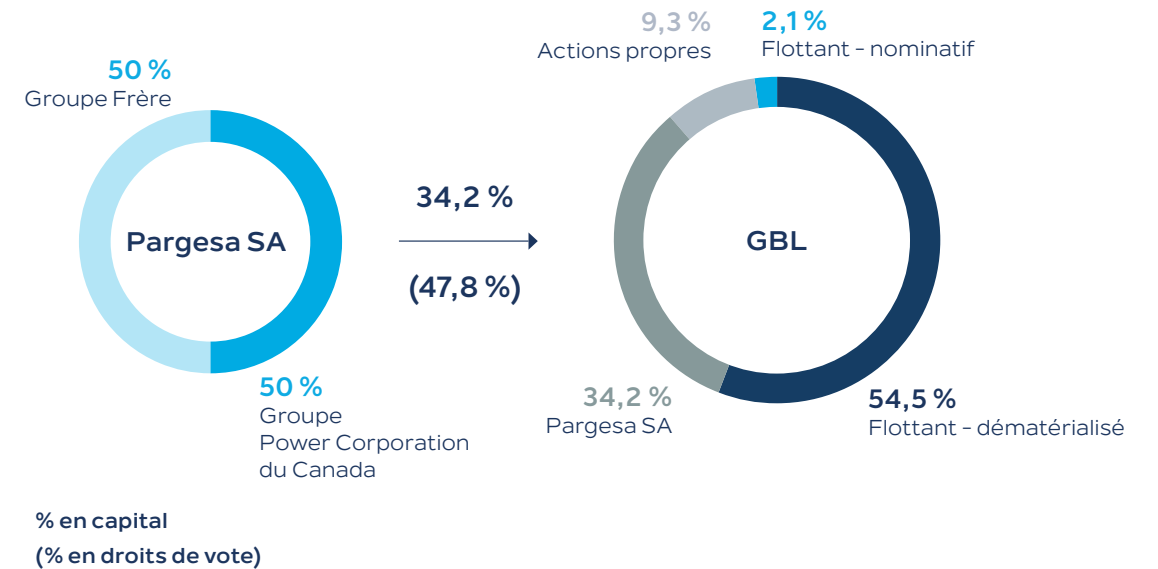
## 8.3 Actionnaires

### 8.3.1 Structure de détention

A fin 2025, le capital de GBL s'élève à EUR 653,1 millions et est représenté par 133.200.000 actions. L'actionnariat de GBL se caractérise par la présence d'un actionnaire de contrôle, Pargesa SA, qui détient 34,2 % des actions existantes et 47,8 % 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 228.

A fin 2025, GBL détient, directement et à travers ses filiales, 12.344.797 actions GBL, représentant 9,27 % du capital émis.

Structure actionnariale simplifiée (au 31 décembre 2025)



- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - **Actionnaires**
  - Autres informations pour les actionnaires
  - Contrôle des comptes
- Autres informations

[Télécharger PDF pour impression](#)

### 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'actionariat de la Société est décrit à la page 229.

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 2025, 34,2 % du capital de GBL (47,8 % des droits de vote) auquel s'ajoute l'autocontrôle de GBL (9,3 % au 31 décembre 2025).

Par ailleurs, par courrier du 1<sup>er</sup> 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'actionariat

#### 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<sup>er</sup> septembre 2007.

Cette communication a été effectuée conformément à l'article 74, § 7 de la loi du 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> 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 1<sup>er</sup> septembre 2025 une mise à jour de la structure de l'actionariat de contrôle au 31 août 2025 qui est reprise ci-dessous :

- Nombre et pourcentage de titres avec droit de vote détenus de concert par les personnes déclarant :

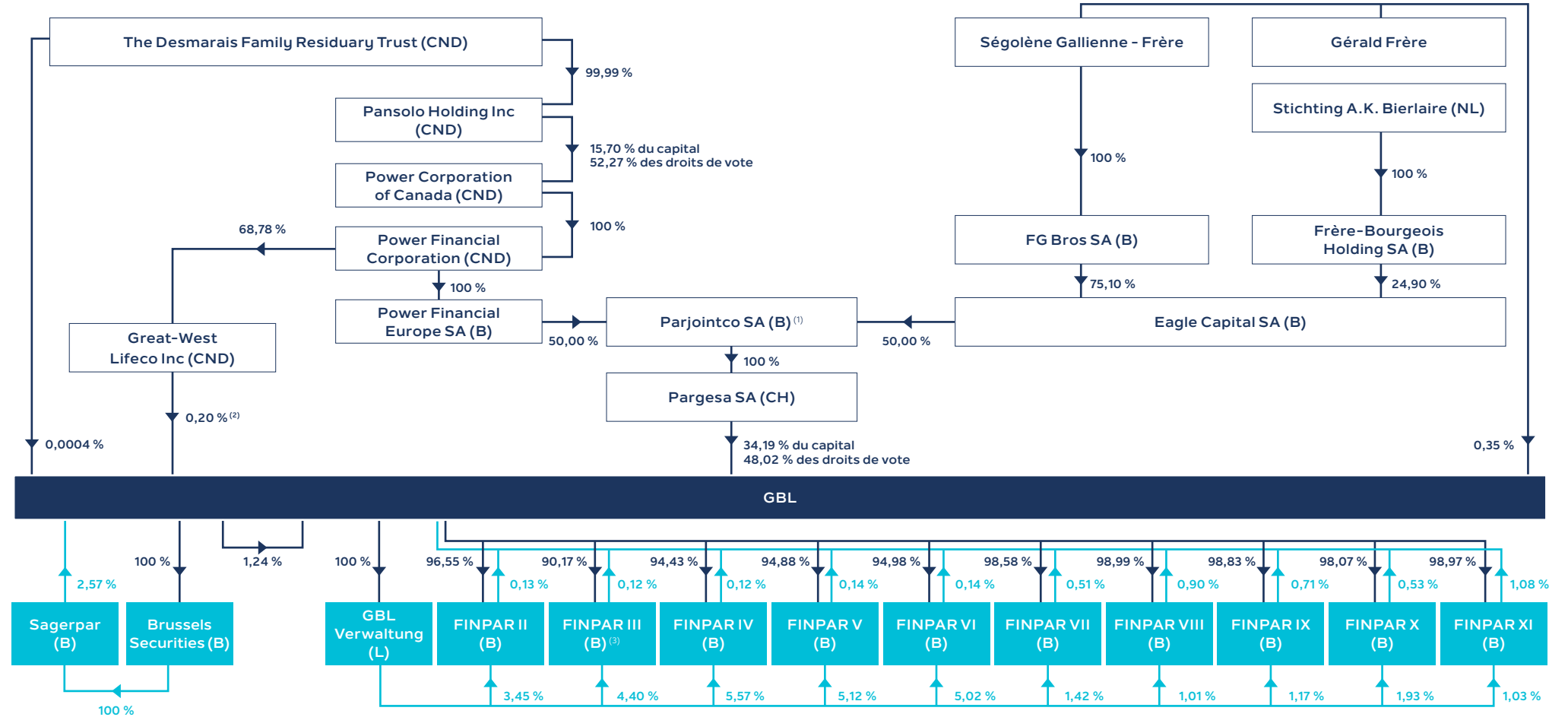
Actionnaires	Nombre de titres	%
The Desmarais Family Residuary Trust	500	0,00
Paul Desmarais, jr.	12.600	0,01
Canada Life Investment Management Ltd.	19.093	0,01
Irish Life Investment Managers Limited	124.239	0,09
Setanta Asset Management Limited	102.586	0,08
PanAgora Asset Management, Inc.	562	0,00
Empower Annuity Insurance Company of America	15.329	0,01
Sékolène Gallienne - Frère	7.100	0,01
Gérald Frère	452.215	0,34
Frère-Bourgeois Holding SA	19.250	0,01
FG Bros SA	19.250	0,01
Pargesa SA	45.546.336	34,19
Groupe Bruxelles Lambert SA (*)	1.649.954	1,24
Sagerpar SA (*)	3.427.973	2,57
FINPAR II SA (*)	171.678	0,13
FINPAR III SA (*)	161.956	0,12
FINPAR IV SA (*)	154.568	0,12
FINPAR V SRL (*)	192.884	0,14
FINPAR VI SRL (*)	181.000	0,14
FINPAR VII SRL (*)	674.382	0,51
FINPAR VIII SRL (*)	1.200.421	0,90
FINPAR IX SRL (*)	940.880	0,71
FINPAR X SRL (*)	712.401	0,53
FINPAR XI SRL (*)	1.440.233	1,08
<b>TOTAL</b>	<b>57.227.390</b>	<b>42,96</b>

(\*) 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 Sékolène Gallienne - Frère, les groupes Power et Frère étant liés par une action de concert.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - Actionnaires
  - Autres informations pour les actionnaires
  - Contrôle des comptes
- Autres informations
- Télécharger PDF pour impression

## Chaîne de contrôle au 31 août 2025



(1) Contrôle conjoint  
 (2) Ces actions sont détenues par les gestionnaires d'actifs suivants qui sont contrôlés par Great-West Lifeco Inc. : Canada Life Investment Management Ltd., Irish Life Investment Managers Limited, Setanta Asset Management Limited, PanAgora Asset Management, Inc. et Empower Annuity Insurance Company of America  
 (3) Le solde du capital de FINPAR III est détenu par une filiale à 100 % de GBL

Sauf indication contraire, les % se réfèrent à la participation en capital

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - Actionnaires
    - Autres informations pour les actionnaires
    - Contrôle des comptes
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 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.

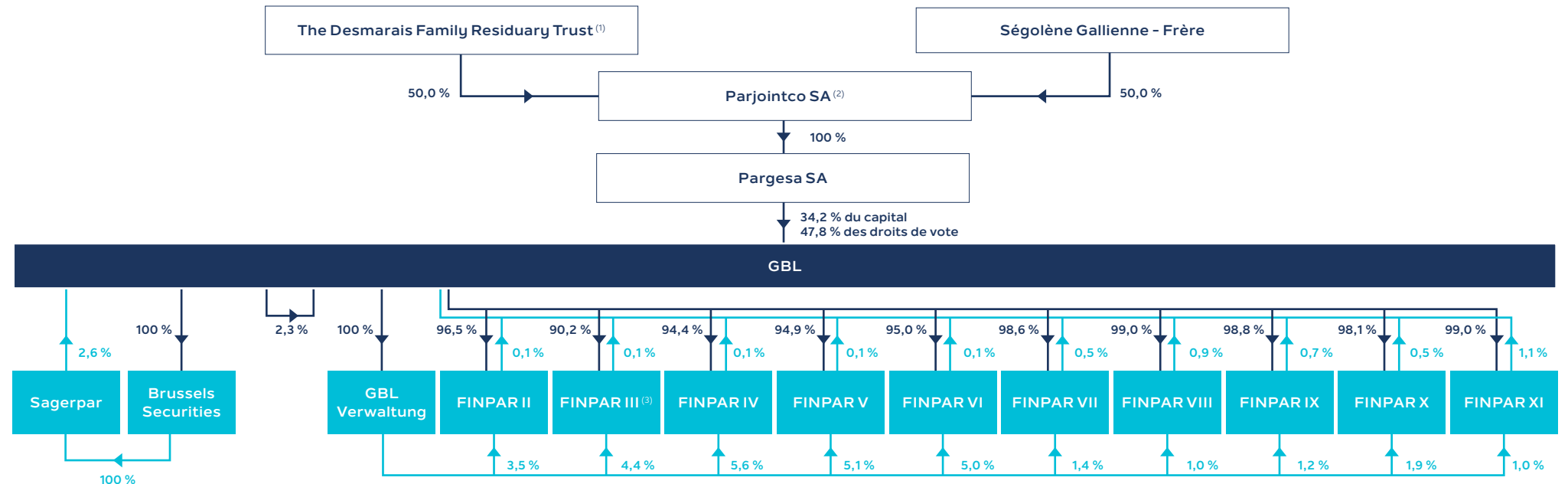
Les statuts de GBL ne prescrivent pas de seuil de déclaration plus restrictif que 5 % ou 10 %.

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 11 des statuts).

Entre le 1<sup>er</sup> janvier 2025 et le 12 mars 2026, GBL a reçu, le 22 avril 2025, une notification de transparence dont il résulte qu'au 16 avril 2025, Artisan Partners Limited Partnership et Artisan Partners Asset Management Inc détenaient 5,03 % des droits de vote de GBL.

### 8.3.4.3 Structure de l'actionnariat au 31 décembre 2025

#### Organigramme de contrôle simplifié de GBL au 31 décembre 2025



(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

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - Actionnaires
  - Autres informations pour les actionnaires
    - Contrôle des comptes
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## 8.4 Autres informations pour les actionnaires

### 8.4.1 Informations principales pour les actionnaires

#### 8.4.1.1 Calendrier financier

<b>22 avril - 7 mai 2026</b>
Période silencieuse
<b>7 mai 2026</b>
Assemblées Générales Extraordinaire et Ordinaire 2026
<b>7 mai 2026</b>
Résultats au 31 mars 2026
<b>29 mai 2026</b>
Mise en ligne du rapport relatif aux paiements effectués aux gouvernements
<b>30 juin - 30 juillet 2026</b>
Période silencieuse
<b>30 juillet 2026</b>
Résultats semestriels 2026
<b>21 octobre - 5 novembre 2026</b>
Période silencieuse
<b>5 novembre 2026</b>
Résultats au 30 septembre 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 jeudi 7 mai 2026, respectivement à 14 heures 30 et 15 heures.

#### Résolutions proposées aux actionnaires Assemblée Générale Extraordinaire du 7 mai 2026

##### 1. Annulation d'actions propres

Proposition d'annuler 3.400.000 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 vingt-neuf millions huit cent mille actions (129.800.000), sans mention de valeur nominale, représentant chacune un / cent vingt-neuf millions huit cent millièmes (1/129.800.000<sup>ème</sup>) du capital.*

*Chacune de ces actions est entièrement libérée. »*

##### 2. 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 à la décision qui précède.

Pour pouvoir être adoptée, la proposition reprise sous le point 1. de l'ordre du jour de cette Assemblée requiert un quorum de la moitié du capital et un vote à la majorité des trois quarts des voix émises à l'Assemblée. La deuxième proposition ne nécessite pas de quorum et requiert un vote à la majorité simple des voix émises à l'Assemblée.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - Actionnaires
  - **Autres informations pour les actionnaires**
    - Contrôle des comptes
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

## Assemblée Générale Ordinaire du 7 mai 2026

### 1. Rapport de gestion du Conseil d'Administration et rapports du Commissaire sur l'exercice 2025

### 2. États financiers au 31 décembre 2025

2.1. Présentation des comptes consolidés au 31 décembre 2025.

2.2. Approbation des comptes annuels au 31 décembre 2025.

### 3. Décharge aux Administrateurs

Proposition de donner décharge aux Administrateurs pour leur mandat exercé pendant l'exercice clôturé au 31 décembre 2025.

### 4. Décharge au Commissaire

Proposition de donner décharge au Commissaire pour son mandat exercé pendant l'exercice clôturé au 31 décembre 2025.

### 5. Démission et nomination d'Administrateurs

5.1. Constatation de la démission d'Agnès Touraine en tant qu'Administrateur à l'issue de la présente Assemblée Générale (pour information).

5.2. Proposition de procéder à la réélection en sa qualité d'Administrateur pour un terme de quatre ans de Paul Desmarais III, dont le mandat vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée Générale.

5.3. Proposition de nommer en qualité d'Administrateur Emilie Sidiqian pour un terme de quatre ans et de prendre note de l'indépendance d'Emilie Sidiqian, qui répond aux critères mentionnés dans l'article 7:87, §1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> du Code des sociétés et des associations.

### 6. Rapport de rémunération

Proposition d'approuver le rapport de rémunération du Conseil d'Administration relatif à l'exercice 2025.

### 7. Plan d'intéressement à long terme

7.1. 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.

7.2. 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.

### 8. Divers

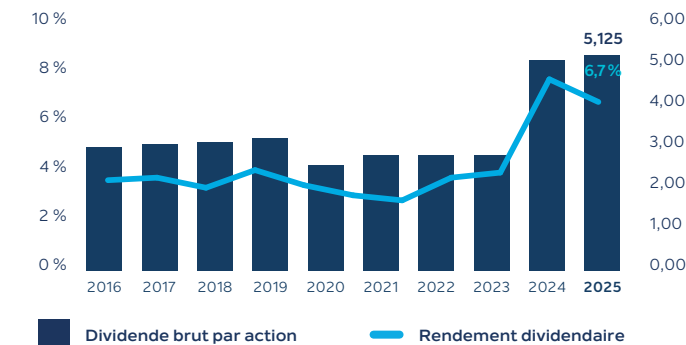
Pour pouvoir être adoptées, les propositions reprises à l'ordre du jour de cette Assemblée ne nécessitent pas de quorum et requièrent un vote à la majorité simple des voix émises à l'Assemblée, à l'exception de la proposition reprise sous le point 7.2. qui requiert un quorum de la moitié du capital et 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 7 mai 2026 d'approuver la répartition bénéficiaire relative à l'exercice 2025, soit un montant global de EUR 665,1 millions, par rapport au montant de EUR 665,7 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 5,125 par action, équivalent à EUR 3,5875 net par action.

#### Dividende brut par action et rendement dividendaire



#### Coupon n° 28

<b>Dividende unitaire brut<sup>(1)(2)</sup></b>	<b>EUR 5,125</b>
14 mai 2026	Date de détachement du coupon ( <i>ex-dividend date</i> )
<b>Montant global<sup>(2)</sup></b>	<b>EUR 665,1 million</b>
15 mai 2026	Date d'arrêt des positions éligibles au coupon ( <i>record date</i> )
<b>Dividende net<sup>(1)(2)(3)</sup></b>	<b>EUR 3,5875</b>
18 mai 2026	Date de mise en paiement du coupon ( <i>payment date</i> )

Ce dividende sera payable à partir du 18 mai 2026, 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 (129.783.694, 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 7 mai 2026

(3) Le taux de précompte mobilier est uniformément fixé à 30 % pour le dividende de GBL

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
  - Informations concernant la Société
  - Capital et structure de détention
  - Actionnaires
  - **Autres informations pour les actionnaires**
  - Contrôle des comptes
- Autres informations

Télécharger PDF pour impression

### 8.4.1.4 Relations investisseurs

Des informations complémentaires sont disponibles sur le site ([www.gbl.com](http://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 le site.

Relations investisseurs : Alison Donohoe  
Adonohoe@gbl.com - tél. : +32 2 289 17 64

### 8.4.2 Suivi d'analystes

AlphaValue, BNP Paribas, CIC-CIB, Citi, Degroof Petercam, ING, KBC Securities et Kepler Cheuvreux

### 8.4.3 Données boursières

	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Cours de bourse (en EUR)</b>					
À la clôture	75,95	66,05	71,22	74,58	98,16
Maximum	78,50	71,90	81,34	99,90	104,05
Minimum	62,30	63,90	68,08	70,60	81,78
Moyen annuel	71,59	68,55	74,58	83,64	93,02
<b>Dividende (en EUR)</b>					
Dividende brut	5,125	5,00	2,75	2,75	2,75
Dividende net	3,5875	3,500	1,925	1,925	1,925
Variation (en %)	+ 2,5	+ 81,8	0,0	0,0	+ 10,0
<b>Ratios (en %)</b>					
Rendement dividendaire	6,7	7,6	3,9	3,7	2,8
Total Shareholder Return	+ 23,2	- 3,6	- 1,1	- 21,7	+ 22,3
<b>Nombre d'actions au 31 décembre</b>					
Émises	133.200.000	138.400.000	146.700.000	153.000.000	156.355.000
Propres	12.344.797	12.890.643	16.931.253	12.222.870	7.944.102
<b>Actif net réévalué (en EUR millions)</b>	<b>14.035,2</b>	<b>15.680,9</b>	<b>16.671,5</b>	<b>17.775,5</b>	<b>22.501,0</b>
<b>Capitalisation boursière (en EUR millions)</b>					
	<b>10.116,5</b>	<b>9.141,3</b>	<b>10.448,0</b>	<b>11.410,7</b>	<b>15.347,8</b>
Variation (en %)	+ 10,7	- 12,5	- 8,4	- 25,7	+ 15,3

### Indicateurs boursiers <sup>(1)</sup>

GBL est cotée sur le marché Euronext Brussels, fait partie de l'indice BEL 20 et figure dans le STOXX Europe 600 Financial Services.

	2025	2024	2023	2022	2021
Montants traités (en EUR milliards)	4,8	4,2	6,1	6,6	6,4
Nombre de titres traités (en milliers)	67.062	61.393	81.385	79.476	69.022
Nombre moyen de titres traités par jour	262.990	239.817	319.155	309.243	267.525
Capital négocié en bourse (en %)	50,3	44,4	55,5	51,9	44,1
Vélocité sur flottant (en %)	89	77	97	83	67
Poids dans le BEL 20 (en %)	4,8	5,2	6,5	7,0	7,7
Place dans le BEL 20	6	6	5	5	5
Poids dans le STOXX Europe 600 Financial Services (en %)	1,1	1,1	1,6	2,3	2,5
Place dans le STOXX Europe 600 Financial Services	17	16	13	10	11

(1) Source : Bloomberg, EU ticker

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

**Présentation générale de la Société et de son capital**

Informations concernant la Société

Capital et structure de détention

Actionnaires

Autres informations pour les actionnaires

• **Contrôle des comptes**

Autres informations

**Télécharger PDF pour impression**

## 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, indexation et frais divers).

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 155), les émoluments totaux liés au contrôle des comptes de 2025 par PwC s'élèvent à EUR 535.128.

De plus, PwC, représentée par Alexis Van Bavel, a été désignée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 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 de deux ans couvrant les exercices financiers 2025 et 2026. La rémunération relative à cette mission s'élève à EUR 92.000 (plus TVA, débours divers, cotisation IRE et indexation).

Le détail des honoraires payés à PwC se trouve à la note 34, page 210.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et son capital
- Autres informations
  - Personnes responsables
  - Commissaire
  - Lexique financier

- 9.1 Personnes responsables 235
- 9.2 Commissaire 235
- 9.3 Lexique financier 236

Télécharger PDF pour impression



# 9. Autres informations

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations
  - Personnes responsables
  - Commissaire
    - Lexique financier

Télécharger PDF pour impression

## 9.1 Personnes responsables

### 9.1.1 Responsable du document

**Johannes Huth**  
Administrateur-Délégué

### 9.1.2 Déclaration des personnes responsables des états financiers et du rapport de gestion

Johannes Huth, 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 2025 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 <sup>(1)</sup> ;
- le rapport de gestion <sup>(2)</sup> 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 <sup>(1)</sup>, 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<sup>(3)</sup>  
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 149 et 150

(2) Document établi par le Conseil d'Administration du 12 mars 2026

(3) Agissant au nom de Alexis Van Bavel SRL

[Profil de GBL](#)  
[Présentation du groupe](#)  
[Gouvernance d'Entreprise](#)  
[Gestion des risques](#)  
[Revue de portefeuille](#)  
[Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière](#)  
[États financiers](#)  
[Déclaration relative à la durabilité](#)  
[Présentation générale de la Société et de son capital](#)

#### Autres informations

- Personnes responsables
- Commissaire
- [Lexique financier](#)

[Télécharger PDF pour impression](#)

## 9.3 Lexique financier

La terminologie spécifique utilisée dans la partie dédiée aux « Comptes au 31 décembre 2025 » 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, 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 calcul de l'actif net réévalué par action est effectué sur base du nombre d'actions représentatives du capital de GBL à la date de valorisation.

- Profil de GBL
- Présentation du groupe
- Gouvernance d'Entreprise
- Gestion des risques
- Revue de portefeuille
- Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
- États financiers
- Déclaration relative à la durabilité
- Présentation générale de la Société et de son capital
- Autres informations
  - Personnes responsables
  - Commissaire
  - Lexique financier

[Télécharger PDF pour impression](#)

### Créance Concentrix

La créance Concentrix a résulté 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 portait 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, qui est arrivée à échéance et a été remboursée en septembre 2025.

### 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 128 du Rapport Annuel 2025.

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

Le multiple de capital investi mesure la valeur générée par un investissement.  $MoIC = \frac{\text{valeur réalisée} + \text{valeur non réalisée (ANR)}}{\text{investissement total}}$

### 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, Canyon, Affidea et Sanoptis ; et
- GBL Capital et Sienna Investment Managers.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Personnes responsables

Commissaire

• Lexique financier

Télécharger PDF pour impression

## Présentation économique du résultat

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

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

- Les cash earnings comprennent principalement les dividendes issus du portefeuille et de l'autocontrôle, les dividendes et intérêts en provenance de GBL Capital, 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 », « 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.

(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

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Personnes responsables

Commissaire

- Lexique financier

Télécharger PDF pour impression

**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.

**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.

Profil de GBL

Présentation du groupe

Gouvernance d'Entreprise

Gestion des risques

Revue de portefeuille

Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

États financiers

Déclaration relative à la durabilité

Présentation générale de la Société et de son capital

Autres informations

Personnes responsables

Commissaire

• Lexique financier

Télécharger PDF pour impression

### 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 simples ou « vanille » (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](http://www.landmarks.be)

©Photographies :

Couverture : Unsplash

Portraits : Nathalie Gabay, David Plas, Owen Egan

Pages intérieures : adidas, Affidea, Canyon, Imerys, iStock, Parques Reunidos,  
Pernod Ricard, SGS, Shutterstock, Umicore, Unsplash, Voodoo

Imprimé en Belgique par Zquadra



**Groupe Bruxelles Lambert**

Avenue Marnix 24 - 1000 Bruxelles - Belgique  
Tél.: +32 2 289 17 17

**Autres localisations**

Londres | Luxembourg | Milan | Munich | Paris

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