

Assemblée Générale Ordinaire du 12 avril 2011

Allocution du Baron Frère

L'ambiance euphorique qui a précédé la crise, a cédé la place à un climat d'incertitude et de volatilité, traduisant la convalescence d'un monde en quête de nouveaux équilibres.

Il est vrai que le ciel conjoncturel s'est éclairci en 2010 avec une croissance mondiale estimée à 5 %. Ce rebond est cependant inégalement partagé, les pays émergents jouissant d'une reprise vigoureuse alors que les pays développés enregistrent une progression nettement plus modeste.

Ces derniers, confrontés en outre à un alourdissement de la dette publique, doivent se soumettre à une discipline budgétaire accrue. La situation est là aussi contrastée. L'Allemagne apparaît en Europe comme le bon élève de la classe se distinguant des difficultés rencontrées par des pays comme la Grèce, l'Irlande, le Portugal et l'Espagne. Cette divergence crée des tensions au sein de l'Euro et vient rappeler que le partage d'une monnaie commune exige une meilleure coordination des politiques économiques.

De même, au niveau mondial, ce besoin de coordination se traduit par les efforts en cours pour redessiner un ordre monétaire nouveau qui permettrait notamment de mieux encadrer la concurrence entre devises.

La reprise conjoncturelle s'accompagne d'un renchérissement des matières premières et par là même de pressions inflationnistes. Les politiques monétaires doivent aussi être adaptées pour accomplir la tâche difficile d'assurer la stabilité des prix sans pour autant casser la croissance.

A ce contexte déjà compliqué viennent s'ajouter les développements géopolitiques, tels les mouvements d'Afrique du Nord et le récent drame japonais. L'heure est donc au réalisme et à la raison plutôt qu'à l'optimisme béat.

Les bourses font écho à ces évolutions et marquent une progression d'ensemble mais avec une forte volatilité et une disparité marquée en fonction des secteurs. Ainsi, les sociétés du portefeuille de GBL qui obéissent à des cycles économiques différents, connaissent des évolutions contrastées, notamment en bourse. Les actions Pernod Ricard, Imerys et Arkema ont bien performé alors que les cours de participations comme GDF Suez, Lafarge et Total ont connu un mouvement moins favorable.

GDF Suez qui a fait preuve d'une remarquable résilience pendant la crise en maintenant d'excellents résultats en dépit de paramètres de marché défavorables, souffre de la mauvaise perception du secteur, la communauté financière étant préoccupée par l'évolution du prix des commodités et surtout par l'environnement réglementaire.

GDF Suez se distingue toutefois de ses principaux concurrents par sa présence internationale et son exposition à des marchés en forte croissance, position qui s'est encore renforcée avec le succès de l'opération International Power. La performance du groupe et le maintien de sa solidité financière s'appuient sur la gestion dynamique d'un portefeuille d'actifs diversifié et de première qualité.

Le retard du redémarrage du cycle de la construction et des situations de marché particulières dans certains pays émergents ont privé Lafarge du climat plus porteur qui était attendu en 2010. Le niveau élevé de son endettement a également pesé sur son cours boursier et la réduction de celui-ci sera une priorité de l'année qui commence. L'action déterminée du management de la société lui a cependant permis de tirer son épingle du jeu et d'enregistrer une performance raisonnable en 2010.

Par ailleurs, n'oublions pas l'importance du chemin parcouru par Lafarge depuis quelques années avec un remarquable déploiement de ses capacités dans les pays émergents. Ce positionnement géographique global ainsi que sa capacité de réaction nous confortent sur le potentiel de retournement de ce groupe désormais premier cimentier mondial.

Les grandes sociétés pétrolières intégrées n'ont pas non plus suscité l'enthousiasme des marchés ces dernières années, lesquels s'inquiétaient de la capacité de l'industrie à remplacer ses réserves, de l'accroissement des coûts de développement et de la pression fiscale des Etats détenteurs des ressources. Le titre Total était en outre pénalisé par rapport à ses concurrents par son assimilation à la zone Euro. La perception du marché sur le potentiel de ces compagnies pétrolières est peut-être en train de changer. De plus, la nouvelle vision du management qui renforce l'accent placé sur la recherche pétrolière, l'efficacité opérationnelle et la gestion dynamique de son portefeuille, soutient les perspectives de la société.

Imerys tire profit d'une gestion de crise particulièrement dynamique et aborde cette nouvelle année en bon ordre de marche. Le passage de témoin s'est passé de façon harmonieuse et la société voit l'avenir avec confiance sous la direction de son nouveau PDG, Gilles Michel.

Avec l'acquisition récente de l'intérêt de Pargesa pour EUR 1,1 milliard, GBL détient aujourd'hui une position majoritaire dans ce beau groupe qu'elle connaît bien et dont elle apprécie les perspectives. L'investissement devrait s'avérer significativement créateur de valeur pour nous à moyen terme.

Pernod Ricard a bénéficié pleinement de l'amélioration de la conjoncture, notamment dans les pays émergents, et poursuit son essor. Elle consolide progressivement sa structure financière en réduisant la dette acquise pour l'opération de rachat de la vodka Absolut. Sa performance est reconnue par les marchés qui ont poussé son cours de bourse de quelque 17 % en 2010.

Nous nous sommes renforcés dans Arkema, laquelle affiche une excellente santé opérationnelle saluée par une forte progression boursière.

GBL poursuit également son développement dans le private equity, avec, pour l'essentiel en 2010, un nouvel investissement dans Ergon Capital III.

L'année boursière a été un peu décevante pour la société qui considère que le potentiel de son portefeuille demeure porteur d'espoir et que les grandes participations qui sont restées un peu à la traîne en 2010 devraient profiter d'un effet de rattrapage à moyen terme.

Si l'avenir de GBL est évidemment lié aux perspectives de son portefeuille, il dépend aussi de la solidité de son actionariat, de la qualité de sa gestion et de sa gouvernance.

L'entente entre les familles Desmarais et Frère demeure solide et confiante et transcende les générations. La preuve en est la prorogation planifiée de la convention qui les lie.

Celle-ci est importante pour GBL puisqu'elle assure la continuité de sa structure actionariale et de sa philosophie de gestion.

Par ailleurs, il est proposé de renforcer le Conseil d'Administration par l'accueil de deux nouveaux membres.

Antoinette d'Aspremont Lynden, tout d'abord, se présente en tant qu'Administrateur indépendant et apporte au Conseil un esprit ouvert, un profil international et une forte compétence notamment dans le domaine économique. Elle permet également de réaliser une première étape dans la féminisation souhaitée du Conseil.

Gérard Lamarche quant à lui, est un des bons professionnels de sa génération, ayant développé une large expérience en matière d'investissement et de gestion. Avec lui nous confortons les compétences du Conseil en matière d'énergie et resserrons les liens déjà étroits tissés avec GDF SUEZ sans pour autant créer de situation de conflit d'intérêt problématique.

Enfin, la succession des membres de notre management exécutif est un sujet sur lequel certains s'interrogent aujourd'hui. Il est vrai, hélas, qu'aucun d'entre nous ne rajeunit et que la relève est une question d'actualité. Je ne vous surprendrai pas en vous disant que nous y travaillons mais que nos réflexions ne sont pas encore abouties. Vous ne serez pas étonnés non plus que nous nous refusions à commenter les rumeurs médiatiques qui circulent. Rassurez-vous, nous vous informerons comme il se doit, en temps opportun, des décisions qui seront prises à cet égard.

Avec un endettement net de quelque EUR 600 millions, après financement de notre renforcement dans Imerys, la structure financière de GBL demeure extrêmement solide. Nous ne comptons pas dévier de notre politique traditionnelle et continuerons à financer notre portefeuille principalement par fonds propres avec un niveau de dettes limité sur le moyen terme.

Pour assurer la liquidité du groupe nous avons prorogé de 3 ans le terme de la moitié de nos lignes de crédit confirmées. Nous avons également émis une obligation de EUR 350 millions pour refinancer par anticipation partie de notre obligation échangeable 2012.

Les cash earnings de GBL constituent l'un des éléments importants de sa capacité distributive. Ceux-ci n'ont pas bénéficié, comme en 2009, de la perception d'un dividende exceptionnel de GDF Suez et de la récupération de précomptes perçus sur dividendes encaissés dans le passé.

Hors ces éléments non récurrents, cependant, les cash earnings sont en hausse et permettent à GBL d'envisager une fois de plus l'accroissement de 5% de son dividende unitaire brut.

Mesdames, Messieurs,

N'en déplaise à certains, nous restons attachés à notre modèle de holding et à notre rôle d'investisseur professionnel actif avec une vision de long terme. Non pas par habitude ou peur du changement mais parce que nous continuons de penser qu'elle sert au mieux les intérêts patrimoniaux de nos actionnaires. Nous refusons le changement pour le changement quitte à être taxés d'immobilisme. Notre portefeuille est appelé à évoluer avec le temps dans le sens d'une diversification accrue et d'une plus grande flexibilité mais une transformation majeure de celui-ci aujourd'hui n'aurait pas de sens.

Les perspectives prometteuses de nos participations, la solidité de notre actionnariat, le renforcement de notre gouvernance, la qualité de nos équipes et notre ouverture à un monde qui change augurent bien de l'avenir de GBL.

Mesdames, Messieurs,

Je suis, comme toujours, particulièrement sensible à votre fidélité et vous remercie de votre présence ici aujourd'hui.