

Progrès significatif dans la réalisation des objectifs à moyen terme¹

Poursuite de la création de valeur des actifs privés directs à hauteur de + €149m²

- croissance portée par les sociétés de soins de santé Affidea et Sanoptis
- Sanoptis : augmentation de capital à hauteur de €250m souscrite par Carlyle sous forme d'actions de préférence, visant à accélérer la croissance et le M&A

Réalisation de près de la moitié des cessions prévues à moyen terme

- réduction de la position dans SGS de €0,8md au premier trimestre 2025, portant le montant total de cessions exécutées depuis 2024 à €2,4mds
- participation réduite de 19,1 % à 14,6 % ; GBL reste le principal actionnaire de SGS, engagée à soutenir la société, son équipe dirigeante et sa stratégie
- la cession partielle de SGS a généré une plus-value³ de €0,2md et un MoIC de 1,7x

Bilan solide permettant de poursuivre des opportunités d'investissement attractives

- profil de liquidité de €5,6mds
- LTV de 0,0 %, à son plus bas niveau depuis 2017

Actif net réévalué par action de €111,17⁴, soutenu par la poursuite des annulations d'actions propres

- annulation de 5,2m d'actions propres lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025

Engagement de distributions attractives aux actionnaires

- dividende par action : €5,00⁵, représentant un rendement de 7,6 %⁶, soit une hausse de + 82 % et une nouvelle base pour une croissance régulière
- rachats d'actions propres : €110m au premier trimestre 2025

Évolution de la gouvernance chez GBL visant à renforcer la stratégie

- Ian Gallienne devenant Président du Conseil, avec Paul Desmarais, jr. devenant Vice-Président
- Johannes Huth devenant Administrateur-Délégué

Ian Gallienne, CEO de GBL, a déclaré, « GBL est bien positionnée pour mener à bien sa trajectoire stratégique avec la discipline et la vigilance requises dans l'environnement incertain et volatil actuel. Nous avons réalisé près de la moitié des cessions prévues à moyen terme, renforçant ainsi notre profil de liquidité afin de soutenir de nouveaux investissements privés et nos retours aux actionnaires. »

Johannes Huth, Administrateur-Délégué de GBL, a ajouté, « M'appuyant sur les fondations établies par Ian Gallienne et le reste de l'équipe, je suis déterminé à mettre mon expérience au service de la réalisation des ambitions de création de valeur du groupe. »

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

² Affidea (+ €116m), Sanoptis (+ €32m), Canyon (- €1m), Voodoo (+ €2m) et Parques Reunidos (- €0m)

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

⁴ €112,82 pro forma de l'annulation de 5,2m d'actions propres approuvée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025

⁵ Dividende par action de €5,00 au titre de l'exercice 2024 ; approuvé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 et payable à partir du 13 mai 2025

⁶ Basé sur le cours de GBL de €66,05 au 31 décembre 2024

Événements subséquents

Nouvelle gouvernance chez GBL

L'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 a approuvé les changements de gouvernance communiqués le 13 mars 2025. Ces changements sont entrés en vigueur immédiatement après l'Assemblée.

Paul Desmarais, jr., ayant demandé à quitter la Présidence du Conseil d'Administration de GBL, est devenu Vice-Président, Ian Gallienne endossant le rôle de Président.

En conséquence, Ian Gallienne a renoncé à son poste de CEO et Johannes Huth a pris la responsabilité exécutive d'Administrateur-Délégué.

Johannes Huth, auparavant *Partner* et Président des opérations pour la région EMEA chez KKR, supervisera l'exécution de la trajectoire stratégique à moyen terme du groupe¹, comprenant, entre autres objectifs, l'augmentation de la pondération des actifs privés au sein du portefeuille de GBL.

Dividende en forte hausse

L'Assemblée Générale Ordinaire du 2 mai 2025 a approuvé la répartition bénéficiaire relative à l'exercice 2024 sous la forme d'un dividende brut de €5,00 par action, soit une hausse de + 82 % par rapport à l'année passée. Le rendement dividendaire s'élève à 7,6 %². Le coupon du dividende sera détaché le 9 mai 2025 et mis en paiement à partir du 13 mai 2024.

Annulation d'actions propres

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 2 mai 2025 a approuvé l'annulation de 5,2m d'actions propres, réduisant le nombre d'actions en circulation à 133,2m.

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

² Basé sur le cours de GBL de €66,05 au 31 décembre 2024

Section I : Portefeuille d'investissements

Au 31 mars 2025, l'ANR de GBL s'élevait à €15,4mds. Les actifs cotés représentaient 55 % du portefeuille, tandis que les actifs privés directs et les actifs privés indirects (GBL Capital) représentaient respectivement 24 % et 20 %.

A. Actifs cotés (55 % du portefeuille)

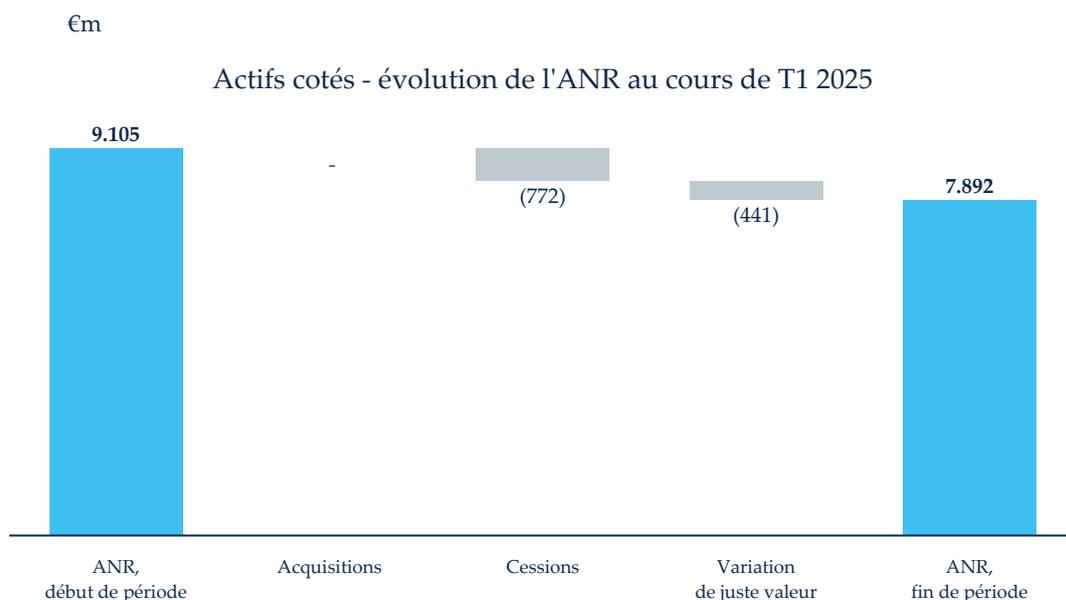
Les actifs cotés comprennent des participations dans SGS, Pernod Ricard, Imerys et adidas, entre autres.

A.1. Composition de l'ANR



A.2. Évolution de l'ANR

L'ANR des actifs cotés au 31 mars 2025 s'élevait à €7,9mds, par rapport à €9,1mds au 31 décembre 2024. L'impact le plus significatif sur l'évolution de l'ANR provient d'une réduction de la détention du groupe dans SGS, représentant €772m. Les récentes turbulences du marché expliquent en partie la variation de juste valeur, ayant affecté en particulier certaines sociétés dans le secteur de la consommation, telles que Pernod Ricard et adidas, ainsi que SGS.

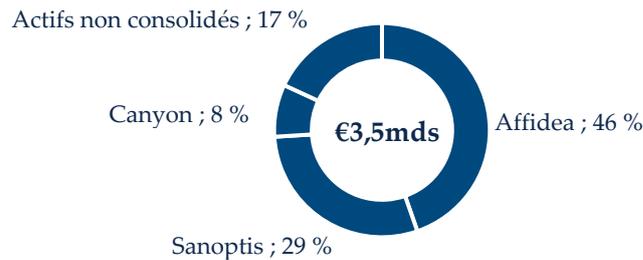


B. Actifs privés directs (24 % du portefeuille)

Les actifs privés directs comprennent des positions contrôlantes dans Affidea, Sanoptis et Canyon (actifs entièrement consolidés) ainsi que des participations minoritaires dans Voodoo et Parques Reunidos (actifs non consolidés ou mis en équivalence). Compte tenu du potentiel attractif à long terme des actifs privés directs, l'ambition de GBL est de progressivement augmenter son exposition à cette catégorie d'actifs.

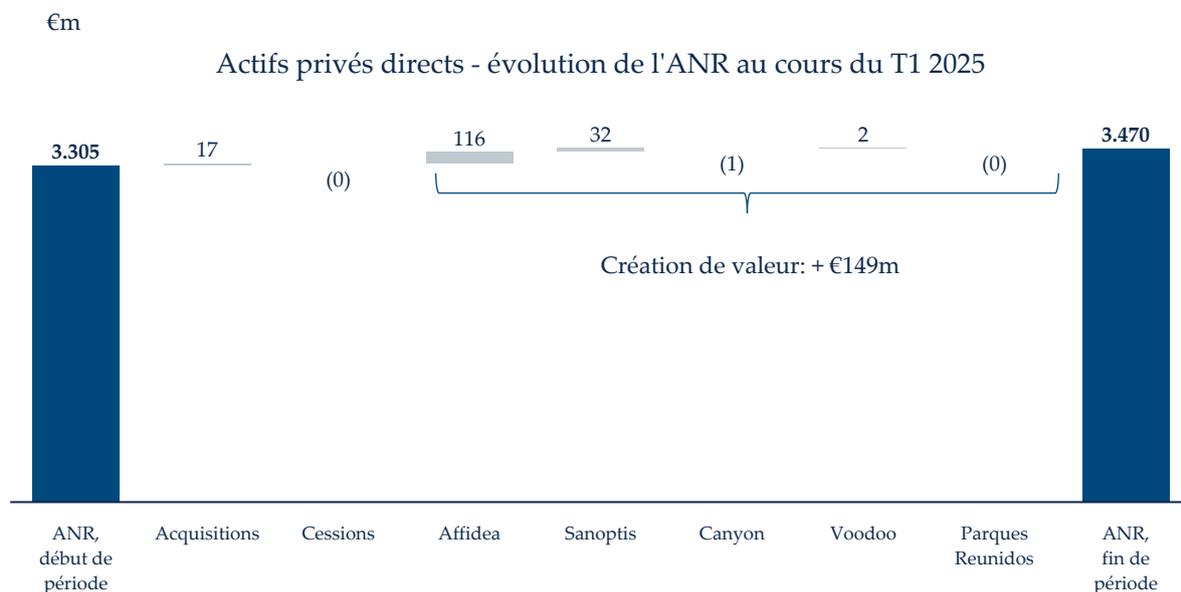
B.1. Composition de l'ANR

ANR des actifs privés directs 31/03/2025



B.2. Évolution de l'ANR

À fin mars 2025, l'ANR s'élève à €3,5m, en hausse de +€165m par rapport à fin 2024. Cette hausse reflète principalement une création de valeur de +€149m, portée par les plateformes de soins de santé Affidea et Sanoptis.



C. Actifs privés indirects (20 % du portefeuille)

GBL Capital, créée en 2013, est l'activité d'actifs privés indirects du groupe investissant dans des fonds ainsi qu'en co-investissements.

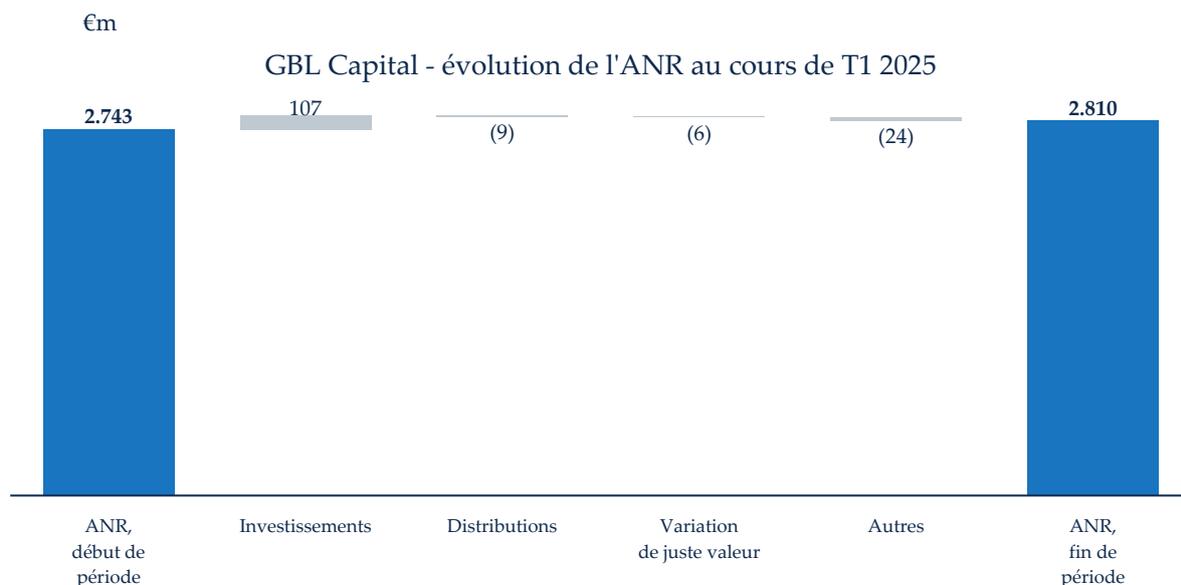
C.1. Composition de l'ANR



C.2. Évolution de l'ANR

L'ANR de GBL Capital représentait €2,8m à fin mars 2025, à comparer à €2,7m à fin décembre 2024. La contribution la plus significative à l'augmentation de l'ANR provient des investissements pour un montant total de €107m, dont les plus importants sont des appels de fonds pour AlpInvest (€13m), Stripes (€12m) et Human Capital (€11m). Suite aux distributions importantes au cours de l'exercice 2024, les distributions au premier trimestre 2025 sont relativement modestes et proviennent exclusivement des fonds. Les variations de juste valeur au cours de la période proviennent de la création de valeur des fonds, compensée par l'évolution des co-investissements.

En mars 2025, GBL Capital a acquis une participation de 5 % dans le *General Partner* de Sagard pour €30m et a convenu de prendre des engagements pour un montant de €250m au cours des cinq prochaines années. Des informations complémentaires sont disponibles [ici](#).



Section II : Performance financière et données clés¹

€m	A fin mars		A fin décembre	Variation ²
	2025	2024	2024	
(Quote-part groupe)				
Actif net réévalué	15.385	16.998	15.681	- 1,9 %
<i>Actif net réévalué par action³</i>	<i>111,17</i>	<i>115,87</i>	<i>113,30</i>	<i>- 1,9 %</i>
Capitalisation boursière	9.522	10,278	9.141	+ 4,2 %
<i>Capitalisation boursière par action³</i>	<i>68,80</i>	<i>70,06</i>	<i>66,05</i>	<i>+ 4,2 %</i>
Décote	38,1 %	39,5 %	41,7 %	- 3,6 %
Investissements / (Désinvestissements) nets	(548)	(297)	(1.724)	(250)
Trésorerie nette / (Endettement net)	79	(1.811)	(460)	539
Loan To Value	-	10,1 %	3,0 %	- 3,0 %
Cash earnings	101	149	336	- 32,2 %
<i>Cash earnings par action³</i>	<i>0,73</i>	<i>1,01</i>	<i>2,43</i>	<i>- 28,2 %</i>
Résultat net consolidé	94	194	132	(100)
<i>Résultat net consolidé par action³</i>	<i>0,76</i>	<i>1,50</i>	<i>0,99</i>	<i>(0,74)</i>

L'actif net réévalué par action s'élevait à €111,17 au 31 mars 2025 par rapport à €113,30 au 31 décembre 2024.

Les investissements / (désinvestissements) nets au cours du premier trimestre 2025 s'élèvent à €(548)m, avec une majorité reflétant les cessions d'actions SGS pour €(772)m. Ces cessions ont cristallisé €164m de plus-values⁴ et s'inscrivent dans la trajectoire stratégique du groupe telle que communiquée lors du *Strategic Update* à moyen terme du groupe le 7 novembre 2024. De 2024 à 2027, sous réserve des conditions du marché, GBL a l'intention de réaliser €5mds de cessions, à redéployer dans de nouveaux actifs et à retourner aux actionnaires, dont près de la moitié a déjà été réalisée. Les investissements / (désinvestissements) nets incluent également €234m d'investissements, comprenant principalement des rachats d'actions propres à hauteur de €110m et des appels de fonds pour GBL Capital à hauteur de €107m.

GBL présente une trésorerie nette de €79m au 31 mars 2025, à comparer à un endettement net de €(460)m au 31 décembre 2024.

Les cash earnings se sont élevés à €101m au 31 mars 2025, à comparer à €149m au 31 mars 2024. Cette évolution reflète principalement la baisse au cours du premier trimestre 2025 des dividendes nets provenant des participations, notamment ceux perçus de SGS et GBL Capital. Les cash earnings ont également été affectés par des charges d'intérêts plus élevées au premier trimestre 2025, le premier trimestre 2024 comprenant des contributions plus favorables de GBL Capital et de Concentrix (produits d'intérêt de la créance ayant été quasi entièrement cédée au troisième trimestre 2024).

Le résultat net consolidé de €94m au 31 mars 2025 se compare à €194m au 31 mars 2024. Les principaux éléments contribuant à cette différence sont les cash earnings et GBL Capital.

¹ Les définitions des indicateurs alternatifs de performance et, le cas échéant, leurs méthodes de calcul sont reprises dans le lexique disponible sur le site internet de GBL : www.gbl.com/fr/lexique

² Variation entre mars 2025 et mars 2024 pour le résultat net consolidé, les cash earnings et les investissements / (désinvestissements) nets, et entre mars 2025 et décembre 2024 pour l'actif net réévalué, la capitalisation boursière, la décote, la trésorerie nette / (l'endettement net) et le Loan To Value

³ Le calcul par action se base sur le nombre d'actions émises au 31 mars 2025, 31 décembre 2024 et 31 mars 2024 (138,4m, 138,4m et 146,7m respectivement), mis à part pour le résultat net par action qui se réfère, en application des IFRS, au nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour déterminer le résultat net de base par action (124,6m, 133,5m en 129,3m respectivement)

⁴ Conformément à la norme IFRS 9, les résultats de cession sont sans impact sur le résultat net consolidé de GBL

Calendrier financier et autres informations réglementées

Assemblées Générales Extraordinaire et Ordinaire 2025.....	2 mai 2025
Détachement du coupon.....	9 mai 2025
Paiement du dividende.....	13 mai 2025
Mise en ligne du rapport relatif aux paiements effectués aux gouvernements.....	30 mai 2025
Résultats semestriels 2025.....	31 juillet 2025
Résultats au 30 septembre 2025.....	6 novembre 2025

Ces dates pourraient être sujettes à modifications.

Périodes interdites

1 juillet – 31 juillet 2025

22 octobre – 6 novembre 2025

Pour plus d'informations

Xavier Likin
Directeur Financier
Tel: + 32 2 289 17 72
xlikin@gbl.com

Alison Donohoe
Responsable des Relations Investisseurs
Tel: +32 2 289 17 64
adonohoe@gbl.com

À propos de Groupe Bruxelles Lambert

Groupe Bruxelles Lambert (« GBL ») est une société d'investissement reconnue, cotée en bourse depuis septante ans et présentant un actif net réévalué de €15,4mds à fin mars 2025. En tant qu'investisseur de premier plan et actif en Europe, GBL se concentre sur la création de valeur à long terme avec le soutien d'un actionariat familial stable.

GBL a pour objectif de développer son portefeuille diversifié au travers d'investissements de qualité dans des actifs cotés, privés directs et privés indirects.

En ligne avec sa raison d'être *delivering meaningful growth*, GBL vise à offrir à ses actionnaires des rendements attractifs, se traduisant par la croissance de son actif net réévalué par action, un dividende durable et des rachats d'actions propres.

GBL est cotée sur Euronext Brussels (Ticker: GBLB BB; ISIN code: BE0003797140) et fait partie de l'indice BEL20.

Delivering meaningful growth



Annexe A : Détails du portefeuille d'investissements

A.1. Actif net réévalué

Au 31 mars 2025, l'actif net réévalué de GBL s'élève à €15,4mds (€111,17 par action) par rapport à €15,7mds (€113,30 par action) à fin 2024. Rapportée au cours de bourse de €68,80, la décote à fin mars 2025 s'établit à 38,1 %.

	31 mars 2025			Variation	31 décembre 2024		
	% en capital	Cours de bourse (€) ¹	(€m)		% en capital	Cours de bourse (€) ¹	(€m)
Actifs cotés			7.892	- 13 %			9.105
SGS	14,65	92,25	2.561	- 27 %	19,13	96,56	3.501
Pernod Ricard	6,83	91,26	1.573	- 16 %	6,83	109,00	1.879
Imerys	54,72	29,94	1.392	+ 6 %	54,72	28,20	1.311
adidas	3,51	216,70	1.369	- 8 %	3,51	236,80	1.496
Concentrix	13,64	51,45	461 ²	+ 24 %	13,54	41,65	371 ²
Umicore	15,92	9,55	375	- 4 %	15,92	9,96	391
Ontex	19,98	8,49	140	+ 1 %	19,98	8,39	138
TotalEnergies	0,01	59,66	16	+ 12 %	0,01	53,37	14
GEA	0,06	55,90	6	+ 17 %	0,06	47,82	5
Actifs privés directs			3.470	+ 5 %			3.305
Affidea	99,12		1.592	+ 8 %	99,12		1.477
Sanoptis	84,80 ³		1.017	+ 5 %	83,28		969
Voodoo	15,01		303	+ 0 %	15,04		302
Parques Reunidos	23,00		296	- 0 %	23,00		296
Canyon	49,84 ⁴		261	+ 0 %	49,76 ⁴		261
GBL Capital			2.810	+ 2 %			2.743
Sienna Investment Managers⁵			136	- 1 %			137
Portefeuille			14.308	- 6 %			15.290
Actions propres			999	+ 17 %			851
Endettement brut			(3.070)	-			(3.070)
Créance Concentrix			4	+ 1 %			4
Trésorerie brute			3.145	+ 21 %			2.606
Actif net réévalué			15.385	- 2 %			15.681
Actif net réévalué (€ p.a.) ⁶			111,17	- 2 %			113,30
Cours de bourse (€ p.a.)			68,80	+ 4 %			66,05
Décote			38,1 %	- 359 pb			41,7 %

¹ Cours de bourse convertis en € sur base du fixing BCE de (i) 0,9531 CHF / € au 31 mars 2025 et 0,9412 CHF / € au 31 décembre 2024 pour SGS et (ii) 1,0815 USD / € au 31 mars 2025 et 1,0389 USD / € au 31 décembre 2024 pour Concentrix

² Incluant la valeur de marché des actions de *earn-out* au 31 mars 2025, soit €10m, et au 31 décembre 2024, soit €5m

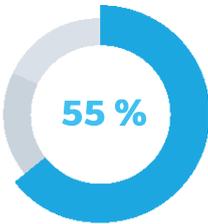
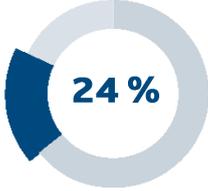
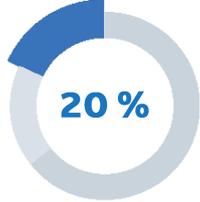
³ La détention économique de GBL serait de 70,29 % sur base entièrement diluée

⁴ Détention dans Canyon par GBL, excluant les titres détenus par GBL Capital (détention indirecte additionnelle de 1,37 % au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024)

⁵ Évalué à la juste valeur des sociétés de gestion acquises

⁶ Sur une base de 138.400.000 actions au 31 mars 2025 et au 31 décembre 2024

A.2. Catégories d'investissement

Catégorie d'investissement	% du portefeuille	Investissement	Stratégie
<p>Actifs cotés</p> <p>2012</p> <p>AMORCE DE RÉÉQUILIBRAGE DU PORTEFEUILLE</p>	 <p>55 %</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Sociétés leaders dans leur secteur, avec un modèle opérationnel clair et durable • Participations majoritaires ou minoritaires avec influence permettant une position d'actionnaire de référence et un rôle engagé dans la gouvernance • Investissements en <i>equity</i> entre €250m et €2mds 	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance de l'ANR • Diversification au sein de cette catégorie d'investissement • Génération de cashflow pour assurer le dividende GBL
<p>Actifs privés directs</p> <p>2019</p> <p>DÉBUT D'ACTIVITÉ</p>	 <p>24 %</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Sociétés leaders dans leur secteur, avec un modèle opérationnel clair et durable • Participations principalement majoritaires • Investissements en <i>equity</i> entre €300m et €1md 	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance de l'ANR • Opportunités de consolidation • Rendements attractifs grâce à des structures agiles • Portefeuille moins répliquable
<p>Actifs privés indirects</p> <p>GBL CAPITAL</p> <p>2013</p> <p>DÉBUT D'ACTIVITÉ (ANCIENNEMENT SIENNA CAPITAL)</p>	 <p>20 %</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Engagements dans des fonds et co-investissements aux côtés de fonds dans lesquels GBL a investi • En général, fonds de <i>private equity</i>, mais également autres stratégies (par exemple, les crédits privés, le <i>structured equity</i>, les fonds secondaires) • Exposition limitée au capital-risque, capital-croissance et aux <i>hedge funds</i> • Engagements / investissements jusqu'à €50m, avec la possibilité d'investir des montants plus élevés dans des circonstances exceptionnelles 	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance de l'ANR • Diversification du portefeuille • Protection à la baisse de la valeur de l'investissement • Contributeur significatif aux cash earnings de GBL
<p>Gestion d'actifs</p> <p>Sienna INVESTMENT MANAGERS</p> <p>2021</p> <p>DÉBUT D'ACTIVITÉ</p>	 <p>< 1 %</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Plateforme de gestion d'actifs pour compte de tiers • Près de €40mds sous gestion à fin mars 2025 	<ul style="list-style-type: none"> • Génération de revenus récurrents • Plateforme unique combinant des domaines d'expertise présentant des synergies (Actifs cotés, Dette privée, Immobilier, Actifs hybrides) • Levée régulière de fonds dans l'ensemble des stratégies • Bénéfices du réseau de GBL

A.3. Actifs cotés

Actifs cotés – évolution de l'ANR

L'impact le plus significatif sur l'évolution de l'ANR provient d'une diminution de la détention du groupe dans SGS, représentant €772m, GBL ayant cristallisé de la valeur sur son investissement. La variation de juste valeur s'élève à - €441m. Dans un environnement de marché difficile, les performances boursières de Concentrix et Imerys ont été particulièrement fortes au cours de la période.

Actifs cotés – évolution de l'ANR	
€m	T1 2025
ANR, début de période	9.105
Acquisitions	-
Cessions	(772)
Variation de juste valeur	(441)
ANR, fin de période	7.892

Actifs cotés – contribution à l'ANR		
€m	ANR	T1 2025 Variation de juste valeur
SGS	2.561	(168)
Pernod Ricard	1.573	(306)
Imerys	1.392	81
adidas	1.369	(127)
Concentrix (actions ordinaires et de <i>earn-out</i>)	461	90
Umicore	375	(16)
Ontex	140	2
TotalEnergies	16	2
GEA	6	1
Total	7.892	(441)

Actifs cotés – faits marquants

GBL continue à soutenir activement les sociétés en portefeuille, avec des progrès opérationnels continus dans l'ensemble du portefeuille¹. Ci-dessous quelques exemples :

- SGS : opère dans le secteur du test, de l'inspection et de la certification (« TIC ») et avec un modèle b2b, les deux étant résilients. En outre, le secteur est fragmenté et offre des opportunités attractives de consolidation. Le groupe continue de progresser dans la réalisation de ses objectifs à moyen terme², comprenant, entre autres éléments, une croissance organique des ventes de + 5 % à + 7 % par an et une approche dynamique du M&A. Le groupe affiche :
 - une croissance organique du chiffre d'affaires de + 5,6 % au premier trimestre 2025
 - 8 acquisitions depuis le début de l'année³
 Le groupe a ainsi confirmé ses perspectives pour 2025 :
 - une croissance organique du chiffre d'affaires de + 5 % à + 7 %
 - une contribution de 1 % à 2 % des acquisitions supplémentaires à la croissance annuelle du chiffre d'affaires
 - une amélioration d'au moins 30 pb de la marge opérationnelle ajustée (en termes publiés)
 - une forte génération de trésorerie disponible
- Pernod Ricard : évolue avec succès au travers des défis cycliques, en particulier ceux relatifs aux tarifs douaniers, affectant le secteur des spiritueux. En dépit du ralentissement de l'évolution organique du chiffre d'affaires pour les neuf premiers mois de 2025⁴, la société a mis en œuvre des mesures d'efficacité et prévoit de maintenir sa marge opérationnelle⁵ organique et son dividende par action pour l'exercice 2025. Le groupe prévoit une amélioration progressive du chiffre d'affaires organique pour les exercices 2025 et 2026, et pour les exercices 2027 à 2029, une croissance de + 3 % à + 6 % et une hausse de la marge opérationnelle⁵ organique.
- Imerys : a annoncé l'acquisition des activités européennes de diatomite et de perlite de Chemviron, s'inscrivant dans la feuille de route stratégique du groupe visant à se développer sur des marchés finaux à forte croissance. Pour 2025, la société estime que l'impact direct des nouveaux tarifs douaniers ou de leur augmentation sera minimal⁶.
- adidas : a fait état d'une hausse de son chiffre d'affaires du premier trimestre 2025 de + 13 % à taux de change constants, avec une croissance à deux chiffres à travers l'ensemble des marchés et des canaux. En faisant abstraction du chiffre d'affaires lié à Yeezy au premier trimestre 2024, le chiffre d'affaires a augmenté de + 17 % à taux de change constants. En outre, la marge opérationnelle a augmenté significativement. Pour l'exercice 2025, la société anticipe une croissance *high-single digit* du chiffre d'affaires à taux de change constants et des gains de parts de marché.
- Umicore : a tenu son *Capital Markets Day* à fin mars 2025, durant lequel le groupe a présenté sa feuille de route pour 2028. L'accent sera mis sur la discipline financière, impliquant d'allouer le capital de manière équilibrée et de maximiser le potentiel de génération de trésorerie dans les activités de base. La performance du groupe au premier trimestre 2025 est solide. Les gains d'efficacité sont en bonne voie et les activités de base restent robustes. Ainsi, le groupe a reconfirmé ses prévisions pour l'exercice 2025, à savoir un EBITDA ajusté compris entre €720m et €780m.
- Concentrix : a publié des résultats encourageants pour le premier trimestre 2025⁷, le chiffre d'affaires et le bénéfice dépassant les attentes. Le groupe a réitéré ses prévisions pour l'exercice 2025⁸ en ce qui concerne le flux de trésorerie disponible et les retours pour les actionnaires.

¹ Veuillez vous référer aux publications spécifiques des sociétés pour plus de détails

² Jusqu'en 2027 dans le cadre de la *Strategy 27*

³ S'achevant le 24 avril 2025

⁴ S'achevant le 31 mars 2025

⁵ Résultat Opérationnel Courant (« ROC »)

⁶ Basé sur les informations au 28 avril 2025

⁷ S'achevant le 28 février 2025

⁸ Trésorerie disponible ajustée d'environ \$625m-\$650m et retours pour les actionnaires de \$240m au travers de rachats d'actions propres et de dividendes

A.4. Actifs privés directs

Actifs privés directs – évolution de l'ANR

La hausse de l'ANR des actifs privés directs a été principalement portée par la création de valeur de + €149m.

Actifs privés directs – Évolution de l'ANR	
€m	T1 2025
ANR, début de période	3.305
Acquisitions	17
Cessions	(0)
Variation de juste valeur	149
<i>Affidea</i>	116
<i>Sanoptis</i>	32
<i>Voodoo</i>	2
<i>Parques Reunidos</i>	(0)
<i>Canyon</i>	(1)
ANR, fin de période	3.470
<i>actifs consolidés</i>	2.871
<i>actifs non consolidés ou mis en équivalence</i>	599

Actifs privés directs – valorisation des sociétés consolidées

Au cours du premier trimestre 2025, les plateformes de soins de santé ont enregistré une hausse de leur ANR, soutenue par le solide développement de leurs activités, tant sur le plan organique qu'au travers du M&A. L'environnement de marché difficile auquel Canyon est confronté et les problèmes ponctuels de qualité de la société liés à certains modèles et pris en charge avec vigilance ont eu un impact sur sa valorisation.

Actifs privés consolidés – valorisation ¹							
€m	MoIC	ANR 31/03/2025	ANR 31/03/2024	Variation 12 mois	ANR 31/12/2024	Variation 3 mois	Principaux facteurs
Affidea (2022)	1,6x	1.592	1.216	+ 376	1.477	+ 116	Poursuite d'une forte croissance, tant organique que par le biais du M&A ; Génération solide de cash flow, avec un levier d'endettement en ligne avec celui lors de l'acquisition ; Approche conservatrice concernant les multiples
Sanoptis (2022)	1,4x	1.017	845	+ 172	969	+ 48	Forte croissance, soutenue par des initiatives organiques et le M&A, combinée à des capacités de plateforme considérablement élargies (p. ex., position de leader dans 4 des 6 géographies ; renforcement important des fonctions partagées) ; Valorisation confirmée par une augmentation de capital sous forme d'actions de préférence réalisée en mars 2025
Canyon (2021)	0,7x	261	454	- 192	261	+ 0	Des difficultés persistantes dans le secteur (p. ex., des promotions agressives) et des problèmes ponctuels de qualité liés à certains modèles de VTT électriques ont freiné la croissance du chiffre d'affaires et la rentabilité

¹ Les actifs privés directs sont évalués trimestriellement à leur juste valeur, à l'aide d'une approche multicritères (par exemple, DCF, multiples, transactions comparables), conformément aux *IPEV Valuation Guidelines*. Les acquisitions sont maintenues au coût d'acquisition pendant 12 mois, pour autant qu'il s'agisse de la meilleure estimation de la juste valeur

Actifs privés directs – faits marquants

Les actifs privés consolidés affichent une croissance à deux chiffres de leur chiffre d'affaires de + 14 % sur une base combinée, alimentée par la croissance organique et le M&A des actifs de soins de santé.

Actifs privés consolidés, performance T1 2025 vs T1 2024				
	Affidea	Sanoptis ¹	Canyon	Total
Chiffre d'affaires, €m	298	195	172	665
Croissance, %	20 %	21 %	(1 %)	14 %
Croissance organique, %	12 % ²	10 % ³	(1 %)	8 %

Source : reporting non audité des sociétés

Les actifs du secteur de la santé, représentant 75 % de l'ANR des actifs privés directs, ont poursuivi leur forte dynamique tout au long du trimestre. En ce qui concerne Canyon, l'environnement du secteur des vélos est resté difficile, mais grâce à la solidité de la marque et à la bonne performance de certains segments, le chiffre d'affaires du groupe est demeuré quasiment stable.

- Affidea: la croissance du chiffre d'affaires de + 20 % est due à la poursuite de la dynamique commerciale et aux acquisitions de cliniques, y compris deux transactions importantes en janvier et en mars portant sur des plateformes en Suisse :
 - IHZD, un opérateur de pathologie de premier plan ; et
 - Uroviva, le premier réseau d'urologie du pays
 En février, Affidea a effectué avec succès un *repricing* de sa dette, levant une facilité *Term Loan B* additionnelle de €125m.
- Sanoptis: le chiffre d'affaires a augmenté de + 21 %, porté par une croissance organique des volumes combinée à du M&A créateur de valeur. La croissance organique de + 10 % a été soutenue par la poursuite d'investissements dans des équipements de pointe et les talents, entraînant des gains de productivité significatifs dans l'ensemble des opérations. Sanoptis continue de mettre en œuvre sa stratégie d'expansion internationale, ayant acquis des positions de leader sur le marché dans 4 de ses 6 géographies. En mars 2025, Sanoptis a conclu avec Carlyle une augmentation de capital de €250m sous forme d'actions de préférence. Renforçant la valeur de la plateforme du groupe, ce partenariat permettra d'accélérer les initiatives de croissance identifiées et la stratégie de *buy-and-build*.
- Canyon: le chiffre d'affaires a légèrement baissé, dans un contexte de marché difficile marqué par un excédent d'offre dans certaines catégories et des promotions agressives, en particulier sur les VTT et les vélos de ville électriques et non électriques. La croissance des segments route et *gravel* reste soutenue, démontrant la force de la marque.

¹ Inclut l'annualisation du M&A de cliniques réalisé

² Croissance sur base comparable, excluant l'impact des acquisitions réalisées durant la période précédente

³ Utilise le périmètre de la période la plus ancienne annualisé pour le M&A de cliniques réalisé

A.5. Actifs privés indirects

GBL Capital – Évolution de l'ANR							
€m	ANR 31/12/2024	Investissements	Distributions	Variation de juste valeur	Autres	ANR 31/03/2025	
Fonds	1.477	91	(9)	4	-	1.562	
Co-investissements	1.008	0	-	(9)	-	1.000	
Fonds et co-investissements de la marque Sienna	234	13	-	(1)	-	247	
Autres (trésorerie et fonds de roulement de GBL Capital)	23	3	-	-	(24)	1	
Total	2.743	107	(9)	(6)	(24)	2.810	

Actifs privés indirects

GBL Capital, ANR						
€m	31/12/2024	Investissements	Distributions	Δ juste valeur	Autres	31/03/2025
Sagard	284,6	31,8	(0,5)	10,1	-	325,9
Human Capital	213,4	10,8	-	2,3	-	226,6
Backed	157,1	0,2	-	(4,1)	-	153,2
Apheon	135,7	-	(0,8)	0,5	-	135,4
BDT & MSD	124,7	-	-	(3,7)	-	121,0
Marcho Partners	118,4	-	(0,0)	(2,9)	-	115,4
Kartesia	81,6	-	(4,3)	2,2	-	79,5
C2 Capital	77,8	3,2	-	(5,9)	-	75,1
ICONIQ	65,8	7,3	-	(0,5)	-	72,5
Stripes	51,9	11,5	-	2,9	-	66,2
468 Capital	25,2	3,2	-	(2,0)	-	26,5
CIEP II	22,8	0,6	(2,1)	(0,2)	-	21,0
Griffin	17,5	1,4	-	0,5	-	19,4
Epiris	16,6	-	(1,3)	2,9	-	18,1
PrimeStone	15,6	-	-	0,6	-	16,2
Mérieux	15,1	-	-	(0,0)	-	15,1
AlpInvest	-	13,2	-	1,8	-	15,0
Innovius	11,6	2,2	-	(0,5)	-	13,2
Alto Capital V	12,8	0,4	-	(0,0)	-	13,2
Portage Capital Solutions	8,4	2,7	-	0,5	-	11,5
SPC	9,5	-	-	(0,0)	-	9,5
Dover	6,0	0,9	(0,1)	(0,2)	-	6,6
Warburg	3,9	1,8	-	(0,2)	-	5,5
Bregal	1,2	-	-	(0,5)	-	0,7
Fonds	1.477,0	91,1	(9,2)	3,6	-	1.562,5
Flora Food Group	399,6	-	-	-	-	399,6
Moeve	111,1	0,3	-	0,2	-	111,6
opseo	71,6	-	-	2,1	-	73,8
Proalpha	69,1	-	-	(0,9)	-	68,2
svt	57,5	-	-	0,6	-	58,1
CEVA	48,8	-	-	-	-	48,8
Commure	42,3	-	-	(1,7)	-	40,7
Wella	37,0	-	-	(1,5)	-	35,6
ADIT	33,4	-	-	-	-	33,4
Elsan	32,4	-	-	-	-	32,4
Ginger	27,2	-	-	-	-	27,2
Transcarent	18,7	-	-	0,5	-	19,2
Illumio	25,9	-	-	(8,5)	-	17,4
Globality	10,0	-	-	-	-	10,0
Telenco	8,8	-	-	0,2	-	9,0
Canyon	7,2	-	-	(0,0)	-	7,2
Sagard NewGen Pharma	5,0	-	-	-	-	5,0
Klarna	2,6	-	-	-	-	2,6
Entreprise cosmétique	-	-	-	-	-	-
Co-investissements	1.008,4	0,3	-	(9,0)	-	999,7
Sienna Private Credit	88,9	12,0	-	1,1	-	102,0
Sienna Private Equity	89,4	-	-	(0,5)	-	88,9
Sienna Venture Capital	45,4	1,2	-	(1,1)	-	45,5
Sienna Private Assets Allocation	10,7	-	-	(0,1)	-	10,6
Fonds et co-investissements de la marque Sienna	234,4	13,2	-	(0,7)	-	246,9
Autres (trésorerie et fonds de roulement de GBL Capital)	22,8	2,9	-	-	(24,4)	1,2
Total GBL Capital	2.742,6	107,5	(9,2)	(6,1)	(24,4)	2.810,4

A.6. Gestion d'actifs

Gérant d'actifs multi-expertise et paneuropéen, Sienna Investment Managers (« Sienna IM ») développe des stratégies d'investissement innovantes combinant actifs cotés et privés, avec une vision à long terme et une forte orientation ESG. À fin mars 2025, les actifs sous gestion pour compte de tiers de Sienna IM approchent €40mds.

Faits marquants

- Actifs cotés :
 - lancement du quatrième fonds d'actifs hybrides comprenant 35 % d'actifs privés pour le marché français de l'épargne collective dans le cadre de la loi relative à l'industrie verte
- Dette privée :
 - lancement de la première stratégie de financement dédiée aux PME et entreprises de taille intermédiaire de l'écosystème européen de la défense, Sienna Héphaïstos (taille cible : €500m - €1md)
 - premier prêt accordé dans le cadre du fonds Sienna Biodiversity Private Credit à GreenPods, développeur européen de projets agricoles régénératifs
- Immobilier :
 - trois nouvelles transactions en Italie (nouveau marché), en Grande Bretagne et aux Pays-Bas
- ESG :
 - validation par SBTi des objectifs court-terme définis par Sienna IM de réduction des émissions basés sur des données scientifiques, afin de lutter contre le changement climatique et limiter le réchauffement climatique à 1,5 °C à horizon 2050

Performance

Sienna Investment Managers – Résultat net économique	
€m	31/03/2025
Revenus	30 ¹
Frais généraux	(28)
EBITDA	2
Résultats financiers	1
Autres	(4)
Résultat net économique	(1)

¹ Incluant €3m de commissions provenant de GBL Capital

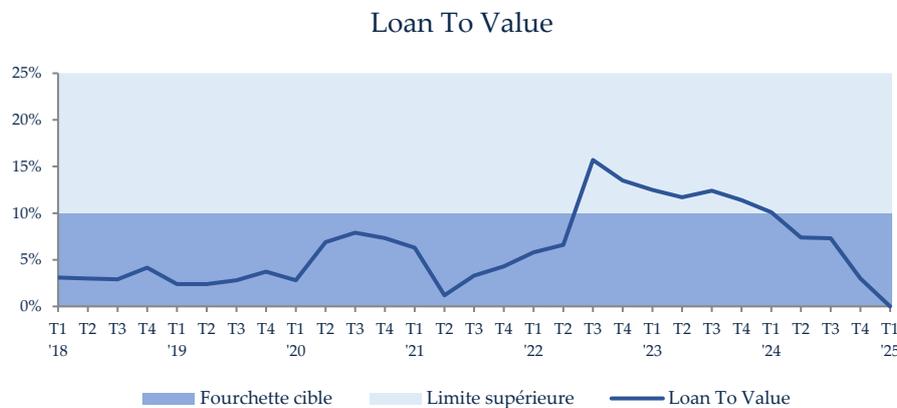
Annexe B : Données clés – Présentation économique de la position financière

B.1. Présentation économique de la position financière & cash flow

GBL présente une trésorerie nette de €79m au 31 mars 2025, à comparer à un endettement net de -€460m au 31 décembre 2024. Cette évolution résulte principalement des désinvestissements et distributions de €782m et des cash earnings de €101m, partiellement compensés par des investissements de -€234m (incluant les rachats d'actions propres) et des ajustements pour -€109m¹.

€m	Trésorerie brute	Endettement brut	(Endettement net) / Trésorerie nette
Situation au 31 décembre 2024	2.609,7	(3.070,0)	(460,2)
Cash earnings	100,8	-	100,8
Investissements	(234,1)	-	(234,1)
<i>GBL (rachats d'actions propres)</i>	<i>(109,7)</i>	<i>-</i>	<i>(109,7)</i>
<i>GBL Capital</i>	<i>(107,5)</i>	<i>-</i>	<i>(107,5)</i>
<i>Autres</i>	<i>(16,9)</i>	<i>-</i>	<i>(16,9)</i>
Désinvestissements / Distributions	781,8	-	781,8
<i>SGS</i>	<i>772,1</i>	<i>-</i>	<i>772,1</i>
<i>GBL Capital</i>	<i>9,2</i>	<i>-</i>	<i>9,2</i>
<i>Autres</i>	<i>0,5</i>	<i>-</i>	<i>0,5</i>
Autres	(109,2)¹	-	(109,2)
Situation au 31 mars 2025	3.149,1	(3.070,0)	79,1

Le LTV¹ s'établit à 0,0 %. Il se compare à 3,0 % à fin décembre 2024.



¹ Inclut principalement (i) le dividende de SGS approuvé par l'Assemblée Générale des Actionnaires du 26 mars 2025 mais payé en avril 2025 (-€98m), (ii) l'élimination du dividende reçu de GBL Capital présenté à la fois en cash earnings et dans les distributions actuelles ou historiques (-€25m), (iii) l'impact net de la structure de *carried interest* du groupe (-€6m) et (iv) des différences temporelles entre certaines distributions de fonds reçues par GBL Capital et leur remontée dans la trésorerie de GBL (€18m)

B.2. Gestion du bilan

€m	31 mars 2025	31 décembre 2024
Obligations institutionnelles	(2.000)	(2.000)
Obligations échangeables en titres Pernod Ricard	(500)	(500)
Obligations convertibles en titres GBL	(500)	(500)
Autres	(70)	(70)
Endettement brut	(3.070)	(3.070)
Trésorerie brute (hors autocontrôle)	3.145	2.606
Créance Concentrix	4	4
(Endettement net) / Trésorerie nette	79	(460)

La maturité moyenne pondérée de la dette brute s'établit à 3,4 années à fin mars 2025 (3,6 années à fin décembre 2024).

L'endettement brut ne comprend pas les engagements externes d'investissements de GBL Capital pour €848m à fin mars 2025 (€893m à fin décembre 2024).

La créance Concentrix a été cédée au troisième trimestre 2024. GBL a une créance résiduelle de €4m au 31 mars 2025.

Au 31 mars 2025, les lignes de crédit confirmées s'élèvent à €2.450m, entièrement non tirées, et arrivent à maturité en 2029.

Le profil de liquidité (trésorerie brute et montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées) s'élève à €5.595m à fin mars 2025, à comparer à €5.056m à fin décembre 2024.

Enfin, au 31 mars 2025, les 14,5m d'actions propres correspondent à 10,5 % des actions représentatives du capital émis à cette date et sont valorisées à €999m.

B.3. Présentation économique des résultats consolidés¹

€m	31 mars 2025							31 mars 2024
	Cash earnings	Mark to market et autres effets non cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées)	GBL Capital	Sienna Investment Managers	Eliminations, plus-value, dépréciations et reprises	Consolidé	Consolidé
Quote-part groupe								
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	35,2	(3,9)	(0,1)	-	31,2	17,9
Dividendes nets des participations	126,4	2,2	-	-	-	(25,2)	103,3	130,3
Produits et charges d'intérêts	(12,9)	(1,3)	-	1,1	0,2	-	(12,9)	(2,3)
Autres produits et charges financiers	0,5	9,2	-	(0,5)	-	-	9,2	55,0
Autres produits et charges d'exploitation	(13,1)	(8,7)	-	(12,7)	(1,1)	-	(35,7)	(36,4)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	-	(0,7)	(0,0)	(0,0)	(0,7)	29,8
Impôts	(0,1)	-	-	(0,1)	-	-	(0,2)	(0,2)
Résultat net consolidé IFRS 2025 (Quote-part Groupe) (3 mois)	100,8	1,3	35,2	(16,9)	(1,0)	(25,2)	94,2	
Résultat net consolidé IFRS 2024 (Quote-part Groupe) (3 mois)	148,7	(11,7)	(12,1)	108,6	(7,4)	(32,1)		194,1

Cash earnings (€101m contre €149m)

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
Dividendes nets des participations	126,4	160,4
Produits et charges d'intérêts	(12,9)	2,2
<i>Intérêts GBL Capital</i>	0,0	4,7
<i>Autres produits et charges d'intérêts</i>	(12,9)	(2,5)
Autres produits et charges financiers	0,5	(1,8)
Autres produits et charges d'exploitation	(13,1)	(12,0)
Impôts	(0,1)	(0,1)
Total	100,8	148,7

¹ Les définitions des indicateurs alternatifs de performance et, le cas échéant, leurs méthodes de calcul sont reprises dans le lexique disponible sur le site internet de GBL : www.gbl.com/fr/lexique

Les **dividendes nets des participations** au 31 mars 2025 (€126m contre €160m au 31 mars 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 €98m, représentant une baisse de -€28m 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 €25m (€32m au 31 mars 2024).

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
SGS	98,1	125,6
GBL Capital	25,2	32,1
Concentrix	2,7	2,3
TotalEnergies	0,4	0,3
Total	126,4	160,4

Les **produits et charges d'intérêts** (-€13m) comprennent principalement les charges d'intérêts relatives aux emprunts obligataires institutionnels et à l'obligation échangeable en titres Pernod Ricard (-€14m contre -€16m au 31 mars 2024).

Mark to market et autres effets non cash (€1m contre -€12m)

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
Dividendes nets des participations	2,2	2,0
Produits et charges d'intérêts	(1,3)	(1,3)
Autres produits et charges financiers	9,2	(7,0)
Autres produits et charges d'exploitation	(8,7)	(5,4)
Total	1,3	(11,7)

Les **autres produits et charges financiers** comprennent les mises à valeur de marché 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 mise en place en janvier 2024 (-€6m).

Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) (€35m contre - €12m)

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.

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	35,2	(12,1)
Total	35,2	(12,1)

Le **résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées** s'élève à €35m contre - €12m au 31 mars 2024.

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
Affidea	84,1	(8,2)
Imerys	12,9	37,8
Canyon	(2,1)	(2,9)
Sanoptis	(21,2)	(11,9)
Parques Reunidos/Piolin II	(38,5)	(27,0)
Total	35,2	(12,1)

Affidea (€84m contre - €8m)

Au 31 mars 2025, la contribution de Affidea au résultat de GBL s'élève à €84m (- €8m au 31 mars 2024), sur base d'un résultat net de €85m (- €8m au 31 mars 2024) et tenant compte d'un taux d'intégration de 98,98 % (98,98 % au 31 mars 2024).

Le résultat net d'Affidea comprend notamment un impact non récurrent IFRS 9 d'un montant de €82m, suite à la renégociation des conditions de la dette. Cet impact sera compensé par l'amortissement de la dette sur sa durée résiduelle.

Imerys (€13m contre €38m)

Le résultat courant net, part du groupe, diminue de 62,8 % à €31m au 31 mars 2025 (€83m au 31 mars 2024). L'EBITDA ajusté s'établit à €128m (€188m au 31 mars 2024). Le résultat net, part du groupe, s'élève à €23m au 31 mars 2025 (€69m au 31 mars 2024).

La contribution d'Imerys au résultat de GBL s'établit à €13m au 31 mars 2025 (€38m au 31 mars 2024), reflétant la variation du résultat net, part du groupe, et le taux d'intégration d'Imerys de 54,98 % (54,90 % au 31 mars 2024).

Le communiqué de presse relatif aux résultats du 31 mars 2025 d'Imerys peut être consulté sur le site www.imerys.com.

Canyon (- €2m contre - €3m)

Au 31 mars 2025, la contribution de Canyon s'élève à - €2m (- €3m au 31 mars 2024), sur base d'un résultat net de - €4m (- €6m au 31 mars 2024) et tenant compte d'un taux d'intégration de 49,84% (48,72 % au 31 mars 2024).

Sanoptis (- €21m contre - €12m)

Au 31 mars 2025, la contribution de Sanoptis au résultat de GBL s'élève à - €21m (- €12m au 31 mars 2024), sur base d'un résultat net de - €16m et de frais de transaction liés à l'augmentation de capital de - €9m (résultat net de - €14m au 31 mars 2024) et tenant compte d'un taux d'intégration de 84,73 % (83,15 % au 31 mars 2024).

Parques Reunidos/Piolin II (- €39m contre - €27m)

Au 31 mars 2025, la contribution s'élève à - €39m (- €27m au 31 mars 2024), considérant un résultat net de Piolin II de - €167m (- €117m au 31 mars 2024) et tenant compte d'un taux d'intégration de 23,10 % (23,10 % au 31 mars 2024).

GBL Capital (- €17m contre €109m)

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(3,9)	30,9
Produits et charges d'intérêts	1,1	(3,2)
Autres produits et charges financiers	(0,5)	63,7
<i>IFRS 9</i>	4,7	60,9
<i>Autres</i>	(5,2)	2,8
Autres produits et charges d'exploitation	(12,7)	(12,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(0,7)	29,8
Impôts	(0,1)	(0,1)
Total	(16,9)	108,6

La contribution au résultat de GBL au 31 mars 2025 des investissements de GBL Capital consolidés ou mis en équivalence s'élève à - €4m à comparer à €31m un an plus tôt :

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
AMB IV	0,4	25,5
Mérieux Participations 2	(0,0)	1,4
Backed 1, Backed 2 et Backed Encore 1	(4,1)	3,9
Autres	(0,1)	0,1
Total	(3,9)	30,9

Les **autres produits et charges financiers** comprennent 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 €5m (€61m au 31 mars 2024), dont principalement les fonds Sagard (€10m), Stripes (€3m), Epiris (€3m), Human Capital (€3m), C2 Capital (- €6m) et Illumio (- €8m). Au 31 mars 2024, ce poste reprenait principalement Marcho Partners (€8m), Epiris (€7m), Moeve (€7m), les fonds Sagard (€7m), Human Capital (€5m) et BDT & MSD (€4m).

Les **résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants** comprenaient principalement, au 31 mars 2024, la plus-value nette suite à la cession de Beltaste-Vanreusel par AMB III (€30m).

Sienna Investment Managers (- €1m contre - €7m)

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(0,1)	(0,8)
Produits et charges d'intérêts	0,2	-
Autres produits et charges d'exploitation	(1,1)	(6,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(0,0)	-
Total	(1,0)	(7,4)

La contribution au résultat de GBL au 31 mars 2025 des investissements de Sienna Investment Managers consolidés ou mis en équivalence s'élève à - €0m à comparer à - €1m un an plus tôt :

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
Sienna Gestion	1,1	0,6
Sienna Real Estate	(1,0)	(1,2)
Sienna Private Credit	(0,2)	(0,3)
Total	(0,1)	(0,8)

Éliminations, plus-values, dépréciations et reprises (- €25m contre - €32m)

€m	31 mars 2025	31 mars 2024
Dividendes nets des participations	(25,2)	(32,1)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(0,0)	-
Total	(25,2)	(32,1)

Les **dividendes nets des participations** (associées ou consolidées) sont éliminés et sont relatifs en 2025 à GBL Capital (- €25m contre - €32m au 31 mars 2024).

B.4. Présentation IFRS des résultats consolidés

Le tableau suivant reprend la décomposition du compte de résultats IFRS de GBL selon 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 Énergétique;
- **Canyon** : comprenant le groupe Canyon, groupe allemand non coté, leader mondial dans la distribution *Direct-to-Consumer* (« DTC ») exclusivement en ligne de vélos haut de gamme, ainsi que le véhicule d'investissement dédié, GfG Capital Sàrl ;
- **Affidea** : comprenant le groupe non coté Affidea, leader européen dans la fourniture de services avancés en matière de diagnostic et de soins ambulatoires, ainsi que les véhicules d'investissement dédiés, en-dessous de Celeste Capital Sàrl ;
- **Sanoptis** : comprenant le groupe non coté Sanoptis, un leader européen dans les services d'ophtalmologie, incluant interventions chirurgicales et diagnostics, ainsi que les véhicules d'investissement dédiés, en-dessous de Sofia Capital Sàrl ; et
- **GBL Capital et Sienna Investment Managers (« SIM »)** : incluant
 - GBL Capital, avec son activité d'investissement, qui comprend des investissements dans des fonds alternatifs et des co-investissements directs en *private equity*, ainsi que, sous les activités opérationnelles consolidées, les filiales opérationnelles d'Apheon MidCap Buyout III (« AMB III ») ;
 - 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 incluent tous les éléments qui lui sont directement attribuables.

€m	31 mars 2025						31 mars 2024	
	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital/SIM	Consolidé	Consolidé
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	(38,5)	-	-	-	-	(3,8)	(42,3)	3,8
Dividendes nets des participations	103,3	-	-	-	-	-	103,3	130,3
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(21,8)	-	-	(0,0)	-	(16,9)	(38,7)	(39,7)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	(0,0)	-	-	-	-	(0,7)	(0,7)	36,1
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(4,5)	-	-	(0,0)	(0,0)	0,4	(4,2)	50,9
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	38,4	-	-	(0,0)	(0,0)	(21,1)	17,4	181,3
Chiffre d'affaires	-	870,7	172,3	303,9	196,1	26,5	1.569,5	1.529,0
Matières premières et consommables	-	(289,5)	(100,5)	(35,5)	(36,4)	(0,0)	(461,9)	(479,6)
Frais de personnel	-	(228,1)	(28,9)	(149,4)	(81,2)	(9,8)	(497,4)	(451,3)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	(71,4)	(12,5)	(38,2)	(16,9)	(1,9)	(140,9)	(123,3)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	(230,4)	(31,4)	(47,8)	(31,0)	(11,9)	(352,4)	(309,4)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(2,6)	-	(0,0)	-	(0,0)	(2,7)	(5,8)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(15,6)	(4,3)	57,1	(45,8)	0,6	(7,9)	(85,3)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	-	33,2	(5,3)	90,1	(15,2)	3,5	106,3	74,2
Impôts sur le résultat	(0,1)	(10,1)	1,3	(4,6)	(9,8)	(0,7)	(24,0)	(32,2)
Résultat provenant des activités poursuivies	38,4	23,1	(4,1)	85,5	(25,0)	(18,3)	99,6	223,3
Résultat consolidé de la période	38,4	23,1	(4,1)	85,5	(25,0)	(18,3)	99,6	223,3
Attribuable au groupe	38,4	12,9	(2,1)	84,1	(21,2)	(17,8)	94,2	194,1
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-	10,3	(1,9)	1,4	(3,8)	(0,5)	5,5	29,2
Résultat consolidé par action (€)							31 mars 2025	31 mars 2024
Base - activités poursuivies							0,76	1,50
Base - activités abandonnées							-	-
Base							0,76	1,50
Dilué - activités poursuivies							0,73	1,45
Dilué - activités abandonnées							-	-
Dilué							0,73	1,45