

## Verdere vooruitgang richting de doelstellingen op middellange termijn<sup>1</sup>

### Vereenvoudiging van de portefeuille, na verkopen binnen meerdere activaklassen

- Genoteerde activa:
  - gedeeltelijke verkoop van SGS in Q1 2025 voor €0,8mld, hetgeen een meerwaarde<sup>2</sup> van €0,2mld en MoIC van 1,7x opleverde
- Indirecte private activa (GBL Capital):
  - aanzienlijke monetisatie uit de verkoop van een groot deel van de activa<sup>3</sup>, met een totale opbrengst van €1,5mld, waarvan €1,1mld wordt ontvangen bij afronding (Q4 2025/Q1 2026) en de rest 12 maanden later
  - overdracht van €0,6mld niet-opgevraagde kapitaaltoezeggingen
- Vermogensbeheer voor rekening van derden (Sienna Investment Managers):
  - exclusieve onderhandelingen<sup>4</sup> over de verkoop van belangen in Sienna Gestion en Sienna Private Credit aan Malakoff Humanis
- Totale opbrengst van de verkoop van genoteerde activa en GBL Capital komt op €3,9mld, of ongeveer 80% van de doelstelling onder het middellangetermijnplan

### Focus op directe private activa, met aanzienlijke waardecreatie

- waardecreatie van €584m<sup>5</sup>, gedreven door de gezondheidszorgbedrijven Affidea en Sanoptis
- financiële slagkracht voor verdere groei, waaronder een kapitaalinjectie<sup>6</sup> van €150m in Affidea
- liquiditeitsprofiel van €4,8mld en LTV van 1,8%

### Aantrekkelijke aandeelhoudersrendementen, waaronder een dubbelcijferige TSR

- cash rendementen aan aandeelhouders van €925m, bestaande uit:
  - een verhoogd dividend per aandeel: €5,00<sup>7</sup>, hetgeen een rendement van 7,6%<sup>8</sup>, een stijging van +82% en een nieuwe basis voor groei vertegenwoordigt
  - aandeleninkoop: €259m over de 9 maanden van 2025
- TSR van 16,5%<sup>9</sup>

### Netto-actiefwaarde per aandeel van €104,83

**Johannes Huth, Gedelegeerd Bestuurder van GBL, voegt toe, "We blijven aanzienlijke vooruitgang boeken richting de doelstellingen van de groep op middellange termijn. Ik ben in het bijzonder verheugd dat we onze activiteiten hebben kunnen vereenvoudigen. De liquiditeit die voortkomt uit deze verkopen binnen verschillende activaklassen biedt ons ruime middelen en flexibiliteit ter ondersteuning van onze strategie en van onze ambitie om aantrekkelijke aandeelhoudersrendementen te realiseren."**

<sup>1</sup> Informatie over de vooruitzichten op middellange termijn (2024-2027) van GBL kan men terugvinden in de presentatie van de *Strategic Update* in het gedeelte "Investeerdere" op [www.gbl.com](http://www.gbl.com)

<sup>2</sup> In overeenstemming met IFRS 9 hebben de resultaten op verkopen geen invloed op het geconsolideerde nettoresultaat van GBL

<sup>3</sup> Aangekondigd op 3 november 2025

<sup>4</sup> Aangekondigd op 2 oktober 2025

<sup>5</sup> Affidea (+ €478m), Sanoptis (+ €99m), Canyon (- €2m), Voodoo (+ €10m) en Parques Reunidos (- €0m)

<sup>6</sup> 7 oktober 2025

<sup>7</sup> Dividend per aandeel van €5,00 voor boekjaar 2024; goedgekeurd door de Gewone Algemene Vergadering van GBL van 2 mei 2025 en uitbetaald vanaf 13 mei 2025

<sup>8</sup> Op basis van de aandelenkoers van GBL van €66,05 per 31 december 2024

<sup>9</sup> 30 september 2024 tot 30 september 2025

## Gebeurtenissen na balansdatum

### Vereenvoudiging van de portefeuille door desinvesteringen bij GBL Capital en Sienna Investment Managers

GBL blijft werken aan de vereenvoudiging van haar portefeuille, met plannen om het merendeel van de activa bij GBL Capital en Sienna Investment Managers van de hand te doen.

Deze ontwikkelingen zijn in lijn met de strategische prioriteiten van GBL: (i) vereenvoudiging van de portefeuille, (ii) directe private investeringen en (iii) aantrekkelijke aandeelhoudersrendementen.

#### GBL Capital

GBL kondigde op 3 november 2025 aan dat ze gestart is met de verkoop van een aanzienlijk deel van de activa van GBL Capital, de indirecte private activa-activiteit van de groep.

De netto-actiefwaarde ("NAW") van deze activiteit bedroeg €2,8mld aan het einde van het eerste kwartaal van 2025, wat als referentie werd gebruikt voor het verkoopproces. Via een tiental transacties, waaronder een grote portefeuilleoverdracht aan Carlyle AlpInvest, heeft GBL ingestemd met de verkoop van €1,7mld aan NAW, hetgeen een totale kasopbrengst van €1,5mld oplevert (tegen een gewogen gemiddelde korting van 9%<sup>1</sup> op alle transacties). De desinvesteringen omvatten ook de overdracht van €0,6mld aan niet-opgevraagde kapitaaltoezeggingen.

Alle transacties worden naar verwachting afgerond tegen Q4 2025/Q1 2026, met een uitgestelde betaling van €0,4mld die 12 maanden na afronding zal worden ontvangen. De afronding is onderhevig aan de gebruikelijke voorwaarden voor transacties van deze aard.

GBL Capital zal geen nieuwe toezeggingen meer doen.

#### Sienna Investment Managers

GBL kondigde op 2 oktober 2025 aan dat ze exclusieve onderhandelingen is aangegaan met Malakoff Humanis over de verkoop van haar belang in bepaalde activiteiten binnen Sienna Investment Managers, GBL's vermogens-beheeractiviteit voor rekening van derden. Dit omvat de activiteiten in beursgenoteerde activa en private schuld (respectievelijk Sienna Gestion en Sienna Private Credit).

### Kapitaalinjectie in Affidea ter ondersteuning van verdere groei

Sinds GBL's instap in Affidea in 2022 heeft het bedrijf aanzienlijke waarde gecreëerd, zowel organisch als via waardeverhogende investeringen. Aangezien er nog ruimte is voor substantiële groei en waardecreatie, heeft GBL in oktober 2025 een kapitaalinjectie van €150m uitgevoerd.

### Verdere inkoop van eigen aandelen

Tussen 1 oktober en 31 oktober 2025 heeft GBL 0,3m GBL-aandelen ingekocht, goed voor 0,22% van de aandelen die het kapitaal vertegenwoordigen en die op 31 oktober 2025 gewaardeerd werden op €22,7m. Het achtste programma voor de inkoop van eigen aandelen was op die datum voor 14,6% uitgevoerd.

<sup>1</sup> Korting weerspiegelt geen mogelijke wisselkoerseffecten

## Deel I: Investeringsportefeuille

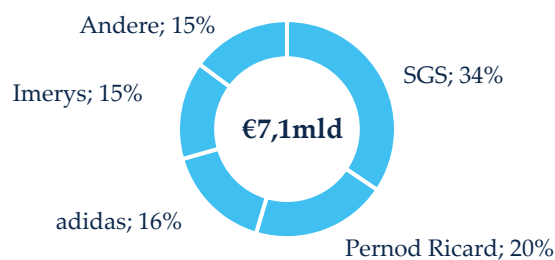
Op 30 september 2025 bedroeg de NAW van GBL €14,0mld. Binnen de portefeuille vertegenwoordigen de genoteerde activa 54%, terwijl de directe private activa en de indirecte private activa (GBL Capital) respectievelijk 29% en 17% vertegenwoordigen.

### A. Genoteerde activa (54% van de portefeuille)

Tot de genoteerde activa behoren belangen in onder andere SGS, Pernod Ricard, adidas en Imerys.

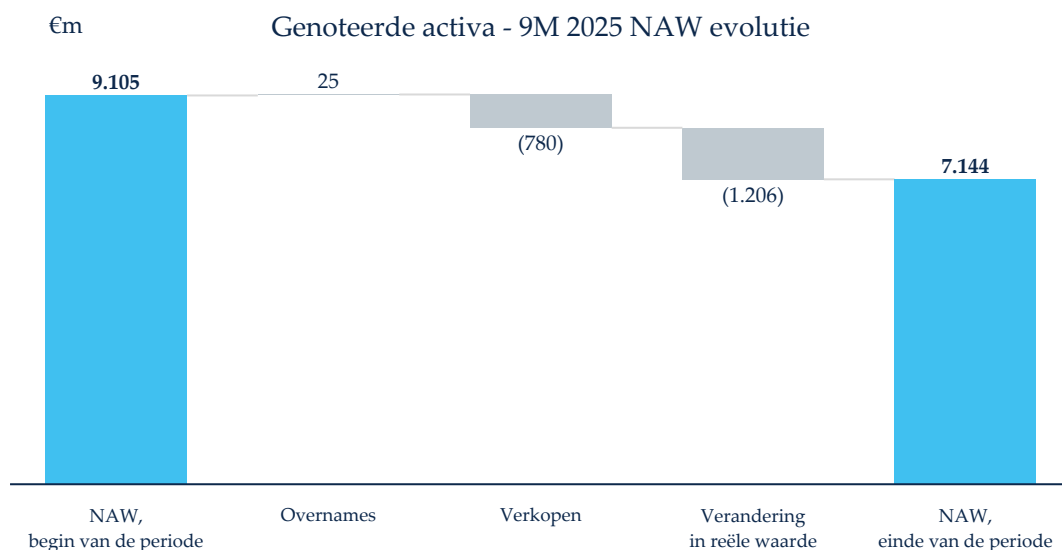
#### A.1. NAW samenstelling

NAW van de genoteerde activa 30/09/2025



#### A.2. NAW evolutie

De NAW van de genoteerde activa per 30 september 2025 bedroeg €7,1mld, vergeleken met €9,1mld per 31 december 2024. Deze evolutie werd sterk beïnvloed door een vermindering van het belang van de groep in SGS, goed voor €772m. Daarnaast droeg een volatiele marktomgeving bij aan de verandering in reële waarde, waarbij met name bepaalde consumenten aandelen, zoals Pernod Ricard en adidas, zijn getroffen. Ondanks deze moeilijke context kende Umicore een bijzonder sterke koersprestatie.

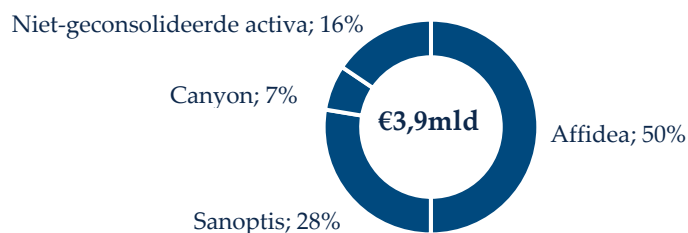


## B. Directe private activa (29% van de portefeuille)

De directe private activa bestaan uit controlerende belangen in Affidea, Sanoptis en Canyon (volledig geconsolideerde activa) en minderheidsbelangen in Voodoo en Parques Reunidos (activa die niet-geconsolideerd zijn of waarop een vermogensmutatie werd toegepast). Gezien het aantrekkelijk langetermijnpotentieel van directe private activa, streeft GBL ernaar haar aandeel in deze activacategorie op termijn uit te breiden.

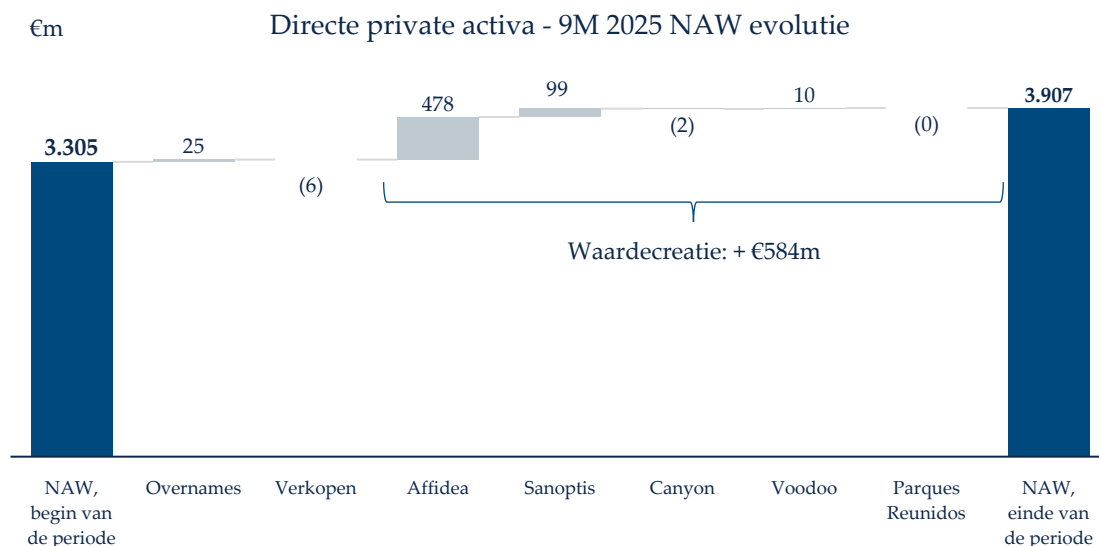
### B.1. NAW samenstelling

NAW van de directe private activa 30/09/2025



### B.2. NAW evolutie

Eind september 2025 bedroeg de NAW €3,9mld, een stijging van + €602m in vergelijking met eind 2024. Deze stijging weerspiegelt voornamelijk de waardecreatie van + €584m, gedreven door de gezondheidszorgplatformen Affidea en Sanoptis. Dergelijke waardecreatie versterkt de strategische ambitie van de groep om het aandeel van directe private activa binnen haar portefeuille te vergroten.

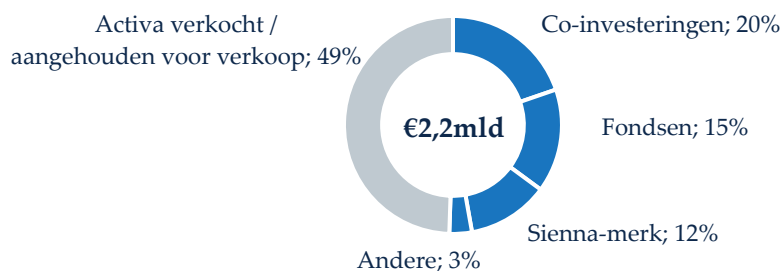


## C. Indirecte private activa (17% van de portefeuille) **GBL | CAPITAL**

GBL Capital, opgericht in 2013, is de activiteit voor indirecte private activa van de groep die investeert in fondsen en co-investeringen. Op 3 november 2025 kondigde GBL aan dat ze gestart is met de verkoop van een aanzienlijk deel van deze activa en dat ze geen nieuwe toezeggingen meer zal aangaan.

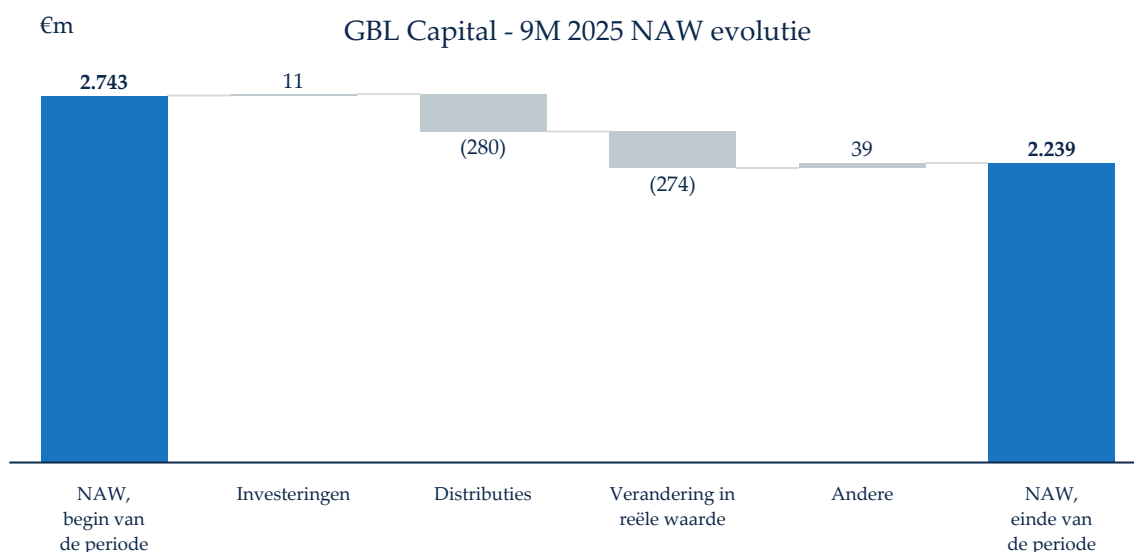
### C.1. NAW samenstelling

NAW van GBL Capital 30/09/2025



### C.2. NAW evolutie

Eind september 2025 bedroeg de NAW van GBL Capital €2,2mld, in vergelijking met €2,7mld eind december 2024. De voornaamste bijdragen aan de daling van de NAW waren distributies en de verandering in reële waarde.



Deel II: Financiële resultaten en voornaamste gegevens<sup>1</sup>

€m	Eind september		Eind december	Wijziging <sup>2</sup>
	2025	2024	2024	
(Aandeel van de groep)				
<b>Netto-actiefwaarde</b>	<b>13.963</b>	<b>16.330</b>	<b>15.681</b>	<b>-11,0%</b>
<i>Netto-actiefwaarde per aandeel<sup>3</sup></i>	<i>104,83</i>	<i>117,99</i>	<i>113,30</i>	<i>-7,5%</i>
<b>Beurskapitalisatie</b>	<b>10.130</b>	<b>9.681</b>	<b>9.141</b>	<b>+10,8%</b>
<i>Beurskapitalisatie per aandeel<sup>3</sup></i>	<i>76,05</i>	<i>69,95</i>	<i>66,05</i>	<i>+15,1%</i>
<b>Disagio</b>	<b>27,5%</b>	<b>40,7%</b>	<b>41,7%</b>	<b>-14,3%</b>
<b>Netto-investeringen / (-desinvesteringen)</b>	<b>(747)</b>	<b>(1.082)</b>	<b>(1.724)</b>	<b>335</b>
<b>Nettothesaurie / (Nettoschuld)</b>	<b>(248)</b>	<b>(1.256)</b>	<b>(460)</b>	<b>212</b>
<b>Loan-To-Value</b>	<b>1,8%</b>	<b>7,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Cash earnings</b>	<b>311</b>	<b>315</b>	<b>336</b>	<b>-1,4%</b>
<i>Cash earnings per aandeel<sup>3</sup></i>	<i>2,33</i>	<i>2,28</i>	<i>2,43</i>	<i>+2,4%</i>
<b>Geconsolideerd nettoresultaat</b>	<b>(209)</b>	<b>55</b>	<b>132</b>	<b>(264)</b>
<i>Geconsolideerd nettoresultaat per aandeel<sup>3</sup></i>	<i>(1,65)</i>	<i>0,41</i>	<i>0,99</i>	<i>(2,07)</i>

De netto-actiefwaarde per aandeel bedroeg €104,83 op 30 september 2025, vergeleken met €113,30 op 31 december 2024.

De netto-desinvesteringen bedroegen in totaal €(747)m, waarvan het grootste deel betrekking had op de verkoop van SGS-aandelen voor €(772)m. Deze verkopen hebben voor €164m aan meerwaarden<sup>4</sup> gekristalliseerd en liggen in lijn met het strategisch traject van GBL zoals gecommuniceerd op 7 november 2024 tijdens de *Strategic Update* op middellange termijn van de groep. GBL is van plan om van 2024 tot 2027, onder voorbehoud van marktomstandigheden, voor €5mld aan desinvesteringen uit te voeren die zullen worden aangewend voor nieuwe activa en aandeelhoudersrendementen. Netto-investeringen/(desinvesteringen) omvatten ook €319m aan investeringen, voornamelijk bestaande uit de inkoop van eigen aandelen van €259m.

De nettoschuld van GBL bedroeg €(248)m per 30 september 2025, vergeleken met een nettoschuld van €(460)m per 31 december 2024.

De cash earnings waren stabiel en bedroegen €311m per 30 september 2025, vergeleken met €315m per 30 september 2024.

Het geconsolideerde nettoresultaat bedroeg €(209)m per 30 september 2025, vergeleken met €55m per 30 september 2024. Het verschil weerspiegelt voornamelijk de bijdrage van GBL Capital van €(303)m, beïnvloed door de mark-to-market tegen de geschatte transactiewaarde van de verkochte activa/activa aangehouden voor verkoop en de evolutie van de wisselkoers.

<sup>1</sup> De definities van alternatieve prestatie-indicatoren en, in voorkomend geval, hun berekeningsmethoden zijn terug te vinden in de woordenlijst op de website van GBL: [www.gbl.com/nl/woordenlijst](http://www.gbl.com/nl/woordenlijst)

<sup>2</sup> Wijziging tussen september 2025 en september 2024 voor het geconsolideerd nettoresultaat, de cash earnings en de netto-investeringen / (-desinvesteringen), en tussen september 2025 en december 2024 voor de netto-actiefwaarde, de beurskapitalisatie, het disagio, de nettoschuld en de Loan-To-Value

<sup>3</sup> De berekening per aandeel steunt op het aantal uitgegeven aandelen op 30 september 2025, 31 december 2024 en 30 september 2024 (133,2m, 138,4m en 138,4m respectievelijk), behalve voor het nettoresultaat per aandeel, dat overeenkomstig IFRS verwijst naar het gewogen gemiddeld aantal aandelen gebruikt in de bepaling van het gewone resultaat per aandeel (126,5m, 133,5m en 133,2m respectievelijk)

<sup>4</sup> In overeenstemming met IFRS 9 hebben de resultaten op verkopen geen invloed op het geconsolideerde nettoresultaat van GBL

## Financiële kalender en andere geregementeerde informatie

---

Jaarresultaten 2025.....	12 maart 2026
Publicatie van het Jaarverslag 2025.....	7 april 2026
Resultaten op 31 maart 2026.....	7 mei 2026
Gewone Algemene Vergadering 2026.....	7 mei 2026
Betaaldatum van het dividend.....	18 mei 2026
Online publicatie van het verslag over de betalingen aan overheden.....	29 mei 2026
Halfjaarresultaten 2026.....	30 juli 2026

Deze datums kunnen worden gewijzigd.

## Stille periodes

---

10 februari – 12 maart 2026

22 april – 7 mei 2026

30 juni – 30 juli 2026

## Voor meer informatie

---

Xavier Likin  
Financieel Directeur  
Tel: + 32 2 289 17 72  
[xlikin@gbl.com](mailto:xlikin@gbl.com)

Alison Donohoe  
Verantwoordelijke Investor Relations  
Tel: +32 2 289 17 64  
[adonohoe@gbl.com](mailto:adonohoe@gbl.com)

## Over Groep Brussel Lambert

---

Groep Brussel Lambert (“GBL”) is een gevestigde investeringsholding, met een beursnotering van zeventig jaar en een netto-actiefwaarde van €14,0mld eind september 2025. Als toonaangevende en actieve investeerder in Europa richt GBL zich op waardecreatie op lange termijn met de ondersteuning van een stabiele familiale aandeelhoudersbasis.

In lijn met haar bestaansreden *delivering meaningful growth*, beoogt GBL haar aandeelhouders een aantrekkelijk rendement te bieden door de toename van haar netto-actiefwaarde per aandeel, een duurzaam dividend en de inkoop van eigen aandelen.

GBL is genoteerd op Euronext Brussels (Ticker: GBLB BB; ISIN-code: BE0003797140) en maakt deel uit van de BEL20-index.

# Delivering meaningful growth





# Appendix A: Details investeringsportefeuille

## A.1. Netto-actiefwaarde

Op 30 september 2025 bedraagt de netto-actiefwaarde van GBL €14,0mld (€104,83 per aandeel), tegenover €15,7mld (€113,30 per aandeel) eind 2024. Ten opzichte van de beurskoers van €76,05 is er eind september 2025 een disagio van 27,5%.

	30 september 2025			Wijziging	31 december 2024		
	% in kapitaal	Beurskoers (€) <sup>1</sup>	(€m)		% in kapitaal	Beurskoers (€) <sup>1</sup>	(€m)
<b>Genoteerde activa</b>			<b>7.144</b>	<b>-22%</b>			<b>9.105</b>
SGS	14,34	88,08	2.460	-30%	19,13	96,56	3.501
Pernod Ricard	6,83	83,54	1.440	-23%	6,83	109,00	1.879
adidas	3,53	179,40	1.140	-24%	3,51	236,80	1.496
Imerys	54,72	22,44	1.043	-20%	54,72	28,20	1.311
Umicore	15,92	15,11	593	+52%	15,92	9,96	391
Concentrix	13,92	39,31	350 <sup>2</sup>	-6%	13,54	41,65	371 <sup>2</sup>
Ontex	19,98	6,32	104	-25%	19,98	8,39	138
GEA	0,07	62,85	7	+31%	0,06	47,82	5
TotalEnergies	0,01	51,73	6	-58%	0,01	53,37	14
<b>Directe private activa</b>			<b>3.907</b>	<b>+18%</b>			<b>3.305</b>
Affidea	99,13		1.954	+32%	99,12		1.477
Sanoptis	84,24 <sup>3</sup>		1.078	+11%	83,28		969
Voodoo	14,99		312	+3%	15,04		302
Parques Reunidos	23,00		296	-0%	23,00		296
Canyon	51,31		267	+2%	49,76 <sup>4</sup>		261
<b>Indirecte private activa</b>			<b>2.239</b>	<b>-18%</b>			<b>2.743</b>
GBL Capital			2.239	-18%			2.743
<b>Vermogensbeheer voor rekening van derden</b>			<b>60</b>	<b>-57%</b>			<b>137</b>
Sienna Investment Managers <sup>5</sup>			60	-57%			137
<b>Portefeuille</b>			<b>13.349</b>	<b>-13%</b>			<b>15.290</b>
Eigen aandelen			862	+1%			851
Brutoschuld			(2.561)	-17%			(3.070)
Concentrix vordering			-	-100%			4
Bruto liquide middelen			2.313	-11%			2.606
<b>Netto-actiefwaarde</b>			<b>13.963</b>	<b>-11%</b>			<b>15.681</b>
Netto-actiefwaarde (€ p.a.) <sup>6</sup>			104,83	-7%			113,30
Beurskoers (€ p.a.)			76,05	+15%			66,05
Disagio			27,5%	-1.425 bp			41,7%

<sup>1</sup> Beurskoersen omgezet in € op basis van (i) de ECB fixing van 0,9364 CHF/€ op 30 september 2025 en 0,9412 CHF/€ op 31 december 2024 voor SGS en (ii) de ECB fixing van 1,1741 USD/€ op 30 september 2025 en 1,0389 USD/€ op 31 december 2024 voor Concentrix

<sup>2</sup> Inclusief de marktwaarde van de *earn-out* aandelen op 30 september 2025 en op 31 december 2024, i.e. €5m

<sup>3</sup> Het economische deelnemingspercentage van GBL zou 69,79% bedragen op een volledig verwaterde basis

<sup>4</sup> Deelnemingspercentage in Canyon door GBL, exclusief aandelen gehouden door GBL Capital (bijkomende indirecte participatie van 1,37% op 31 december 2024)

<sup>5</sup> Gewaardeerd tegen de reële marktwaarde van de overgenomen beheersmaatschappijen

<sup>6</sup> Op basis van 133.200.000 aandelen op 30 september 2025 en 138.400.000 aandelen op 31 december 2024

## A.2. Genoteerde activa

### Genoteerde activa – NAW evolutie

Een belangrijke impact op de evolutie van de NAW vloeit voort uit de vermindering van het belang van de groep in SGS, goed voor €772m, gezien GBL de waardecreatie van haar deelneming kristalliseerde. Daarnaast hebben een uitdagend marktklimaat en de gevolgen daarvan op de waarderingen de verandering in reële waarde beïnvloed.

Genoteerde activa – NAW evolutie		
€m	9M 2025	Q3 2025
NAW, begin van de periode	9.105	7.446
Overnames	25	-
Verkopen	(780)	(8)
Verandering in reële waarde	(1.206)	(295)
<b>NAW, einde van de periode</b>	<b>7.144</b>	<b>7.144</b>

Genoteerde activa – bijdrage tot NAW			
€m	NAW	9M 2025 Verandering in reële waarde	Q3 2025 Verandering in reële waarde
SGS	2.460	(285)	55
Pernod Ricard	1.440	(439)	(18)
adidas	1.140	(364)	(118)
Imerys	1.043	(268)	(256)
Umicore	593	202	103
Concentrix (gewone + <i>earn-out</i> aandelen)	350	(21)	(53)
Ontex	104	(34)	(8)
GEA	7	2	0
TotalEnergies	6	(0)	0
<b>Totaal</b>	<b>7.144</b>	<b>(1.206)</b>	<b>(295)</b>

## Genoteerde activa – hoogtepunten

GBL blijft haar portefeuillebedrijven actief ondersteunen, met verdere operationele vooruitgang over de hele portefeuille<sup>1</sup>. Voorbeelden hiervan zijn:

- SGS: blijft aanzienlijke vooruitgang boeken met zijn doelstellingen op middellange termijn<sup>2</sup>, die onder andere een jaarlijkse organische omzetgroei van +5% tot +7% en dynamische M&A omvatten. De groep heeft een organische omzetgroei van +5,5% gerapporteerd voor de 9M 2025 en heeft tot nu toe 17 overnames gedaan dit jaar<sup>3</sup>. Als zodanig heeft de groep zijn vooruitzichten voor 2025 bevestigd:
  - +5% tot +7% organische omzetgroei
  - 1% tot 2% bijdrage van aanvullende overnames aan de jaarlijkse omzetgroei
  - verbetering van de aangepaste operationele marge met minstens 30 basispunten (in gerapporteerde termen)
  - sterke vrije kasstroomgeneratie
- Pernod Ricard: slaagt erin de cyclische tegenwind op te vangen, in het bijzonder die van de invoertarieven die de sector van de gedistilleerde dranken treft. De organische netto-omzet in het eerste kwartaal van boekjaar 2026<sup>4</sup> was zoals verwacht zwakker, maar de groep verwacht een geleidelijke verbetering gedurende het boekjaar 2026 en een groei van +3% tot +6% voor de boekjaren 2027 tot 2029. Om deze tegenwind te compenseren, heeft het bedrijf efficiëntiemaatregelen doorgevoerd. Na in de boekjaren 2023 tot 2025 een efficiëntieverbetering van €900m te hebben gerealiseerd, streeft het bedrijf ernaar om in de boekjaren 2026 tot 2029 nog eens €1mld extra te genereren, hetgeen zou moeten bijdragen aan een stijging van de organische operationele winstmarge<sup>5</sup>.
- adidas: rapporteerde een valuta-neutrale omzetstijging van het adidas-merk van +14% over de eerste negen maanden van 2025, met dubbelcijferige groei in alle markten en kanalen. Deze prestatie leidde tot een bevestiging van de prognose voor 2025 van dubbelcijferige groei. Bovendien steeg de operationele marge aanzienlijk, wat leidde tot een opwaartse bijstelling van de operationele winstverwachting voor 2025 naar ongeveer €2,0mld, vergeleken met eerder €1,7mld - €1,8mld en €1,1mld in 2024.
- Imerys: toont zijn vermogen om zich aan te passen aan een vertraagd marktherstel, met de lancering van een uitgebreid kostenreductie- en prestatieverbeteringsprogramma. Ondanks een daling in omzet en EBITDA in Q3 2025, werd de jaarprognose<sup>6</sup> bevestigd. Imerys heeft ook aangekondigd dat het een blijk van interesse heeft ontvangen van een potentiële minderheidsinvesteerder in zijn EMILI-lithiumprojecten.
- Umicore: voert met succes haar roadmap richting 2028 uit, zoals gecommuniceerd in maart 2025. De focus ligt op financiële discipline, waaronder een evenwichtige kapitaalallocatie en het optimaliseren van het potentieel voor kasstroomgeneratie van de kernactiviteiten. De prestaties van de groep in H1 2025 waren solide, met sterke efficiëntieverbeteringen voor de groep. Als zodanig heeft de groep de aangepaste EBITDA in haar jaarprognose verhoogd naar €790m - €840m, ten opzichte van de eerdere verwachting van €720m - €780m. Daarnaast heeft de groep in oktober 2025 de verkoop en daaropvolgende *lease-in* van haar permanent aangehouden goudvoorraden afgerond, wat leidde tot een netto kasopbrengst<sup>7</sup> van €416m.
- Concentrix: publiceerde een sterke omzetgroei voor de 9M 2025<sup>8</sup>, wat leidde tot een opwaartse bijstelling<sup>9</sup> van de jaarprognose voor 2025. Echter, onzekerheid bij klanten over handelstarieven in een volatiele macro-economische omgeving leidde tot overcapaciteit, wat een impact had op de operationele marge. Desondanks voorziet de jaarprognose voor 2025 een aanzienlijke vrije kasstroom en rendement voor aandeelhouders<sup>10</sup>.

<sup>1</sup> Voor meer informatie verwijzen we graag naar de bedrijfspublicaties

<sup>2</sup> Tot 2027, als onderdeel van *Strategy 2027*

<sup>3</sup> Eindigend 23 oktober 2025

<sup>4</sup> Boekjaar eindigend 30 september 2025

<sup>5</sup> Winst uit terugkerende bedrijfsactiviteiten ("PRO" of "Profit from Recurring Operations")

<sup>6</sup> Aangepaste EBITDA €540m - €580m, uitgaande van een onveranderd macro-economisch klimaat en geen verdere verslechtering van de wisselkoersen vanaf 30 oktober 2025

<sup>7</sup> Netto kasopbrengst (bedragen na belastingen) is pro forma gebaseerd op de fiscale regelgeving per land

<sup>8</sup> Boekjaar eindigend 30 november 2025

<sup>9</sup> 1,75% - 2,0% vs. 1,0% - 2,0% voordien

<sup>10</sup> Aangepaste vrije kasstroom van ongeveer \$585m - \$610m en aandeelhoudersrendementen via aandeleninkoop en dividenden van \$240m

### A.3. Directe private activa

#### Directe private activa – NAW evolutie

Waardecreatie van + €584m was de belangrijkste factor voor de NAW-stijging van de directe private activa.

Directe private activa – NAW evolutie		
€m	9M 2025	Q3 2025
NAW, begin van de periode	3.305	3.763
Overnames	25	7
Verkopen	(6)	(6)
Verandering in reële waarde	584	143
<i>Affidea</i>	478	78
<i>Sanoptis</i>	99	63
<i>Voodoo</i>	10	4
<i>Parques Reunidos</i>	(0)	(0)
<i>Canyon</i>	(2)	(2)
<b>NAW, einde van de periode</b>	<b>3.907</b>	<b>3.907</b>
<i>geconsolideerde activa</i>	3.299	3.299
<i>niet-geconsolideerde activa</i>	608	608
<i>of activa waarop een vermogensmutatie werd toegepast</i>		

#### Directe private activa – waardering van de geconsolideerde bedrijven

Tijdens de eerste negen maanden van 2025 rapporteerden de gezondheidszorgplatformen een stijging van de NAW, gedreven door een robuuste bedrijfsontwikkeling, zowel organisch als door M&A. Voor Canyon hadden de uitdagende marktomstandigheden en de uitzonderlijke kwaliteitsproblemen van het bedrijf bij bepaalde modellen – die inmiddels grotendeels zijn opgelost – een impact op de waardering.

Geconsolideerde private activa – waardering <sup>1</sup>							
€m	MoIC	NAW 30/09/2025	NAW 31/12/2024	Wijziging 9 maanden	NAW 30/06/2025	Wijziging 3 maanden	Belangrijke drijfveren
Affidea (2022)	2,0x	1.954	1.477	+478	1.876	+78	Outperformance ten opzichte van de markt, gedreven door aanhoudend sterke organische groei en M&A; Solide kasstroomgeneratie; Financiële hefboomwerking en waarderingmultiple in lijn met die bij de investering
Sanoptis (2022)	1,5x	1.078	969	+109	1.022	+57	Sterke groei door organische initiatieven en M&A, in combinatie met aanzienlijk uitgebreide platformcapaciteiten (bv. leidende posities in 4 van de 6 regio's; grondige versterking van gedeelde functies)
Canyon (2021)	0,7x	267	261	+6	261	+5	Tegenwind in de sector en de impact van eenmalige kwaliteitsproblemen bij bepaalde e-mountainbikemodellen leidden tot een evolutie van de onderliggende equity waarde van (1)% tijdens het kwartaal, terwijl de stijging van de NAW werd gedreven door de terugkoop van aandelen van GBL Capital

<sup>1</sup> De directe private activa worden elk kwartaal gewaardeerd tegen hun reële waarde, op basis van een multicriteria-benadering (bv. DCF, multiples, trading comps), overeenkomstig de IPEV Valuation Guidelines. Acquisities worden gedurende 12 maanden tegen kostprijzen aangehouden, op voorwaarde dat dit de beste schatting van de reële waarde is

## Directe private activa – hoogtepunten

De geconsolideerde private activa rapporteerden een omzetgroei van +10% op gecombineerde basis, gevoed door organische groei en M&A van de gezondheidszorgbedrijven.

Geconsolideerde private activa, resultaten 9M 2025 vs. 9M 2024				
	Affidea	Sanoptis	Canyon	Totaal
Omzet, €m	917	583	611	2.111
Groei, %	21%	15%	(7)%	10%
Organische groei, %	8%	8%	(7)%	3%
EBITDA groei, %	39%	14%	(29)%	17%

Bron: niet-geauditeerde bedrijfsrapportage

Voor meer informatie verwijzen we naar de volgende pagina's

De gezondheidszorgbedrijven, die 78% van de NAW van de directe private activa vertegenwoordigen, behielden gedurende de periode hun sterke momentum. Wat Canyon betreft, bleef de commerciële prestatie van verschillende fietssegmenten robuust. Echter, eenmalige problemen bij bepaalde modellen en een algemeen uitdagend klimaat voor de fietssector hadden een negatieve invloed op de financiële resultaten. Om de impact te beperken, onderneemt Canyon verschillende initiatieven om de prestaties te verbeteren.

- **Affidea:** omzetgroei van +21% werd gedreven door een aanhoudend dynamisch commercieel momentum en kliniekovernames, waaronder twee grote platformdeals in Zwitserland:
  - IHZD, een toonaangevende speler in pathologie; en
  - Uroviva, het belangrijkste urologienetwerk van het land
 Waardecreërende M&A, operationele hefboomwerking en marge-initiatieven leidden tot een EBITDA-groei van +39%.
- **Sanoptis:** omzet steeg met +15%, gedreven door organische groei in combinatie met waardecreërende M&A. De organische groei van +8% werd ondersteund door verdere investeringen in geavanceerde apparatuur en menselijk kapitaal, wat leidde tot aanzienlijke productiviteitswinsten. De EBITDA groeide met dubbele cijfers, maar werd enigszins afgezwakt door de uitbreiding van centrale functies ter ondersteuning van de versnelde internationaliseringsstrategie en het innovatietraject van het bedrijf.
- **Canyon:** omzet en EBITDA werden beïnvloed door een uitdagende marktomgeving, gekenmerkt door overaanbod en agressieve kortingen, vooral in bepaalde categorieën. Desondanks bleven Canyon's prestaties in specifieke categorieën en markten veerkrachtig, wat de kracht van het merk aantoonde.

## Directe private activa (volledig geconsolideerd)



De pan-Europese verstreker van  
geavanceerde diagnostiek en ambulante zorg

Overgenomen in 2022



**€1.954m**

NAW  
op 30/09/2025

**+ €478m**

vergeleken met  
31/12/2024

## Hoogtepunten

- De omzet steeg met +21% (+8% organisch), dankzij een aanhoudend dynamisch commercieel momentum en kliniek overnames. Alle landen en kanalen (ambulante zorg, diagnostische beeldvorming, laboratoriumtesten en kankerzorg) droegen bij aan de groei
- De EBITDA steeg met +39%, sneller dan de omzetgroei dankzij waardecreërende M&A, operationele hefboomwerking en marge-initiatieven, met verder opwaarts potentieel naarmate *greenfield*- en *brownfield*-projecten worden opgeschaald en bijkomende overnames worden geïntegreerd
- Het aantal locaties steeg met +40 tot 420, gedreven door overnames en *greenfields*. Affidea realiseerde 25,7m onderzoeken tegenover 24,2m in de eerste negen maanden van 2024
- Andere hoogtepunten in de eerste negen maanden van 2025 waren onder meer:
  - Afronding van 14 overnames, waaronder twee grote platformdeals in Zwitserland:
    - IHZD (januari 2025), een toonaangevende speler in pathologie
    - Uroviva (maart 2025), het belangrijkste urologienetwerk van het land
  - Verdere uitrol van AI-oplossingen in klinieken om (i) scan-interpretatie te vergemakkelijken en (ii) het patiënttraject te beheren (bv. hulp bij boekingen of vervolgschans). Deze initiatieven zullen leiden tot betere patiëntresultaten en tegelijkertijd de productiviteit verbeteren
  - Succesvolle herprijzing van de bestaande *Term Loan B*-kredietfaciliteit en ophaling van twee aanvullende faciliteiten van respectievelijk €125m en €150m, hetgeen meer ruimte biedt voor waardeverhogende investeringen en M&A
- Gebeurtenis na balansdatum:
  - In oktober 2025 heeft GBL een kapitaalinjectie van €150m in Affidea uitgevoerd om de versnelling van aantrekkelijke groeikansen verder te ondersteunen

Kerncijfers, Affidea				
	9M 2025	9M 2024	Investering van GBL - 12 maanden eindigend op 30 juni 2022	Evolutie sinds de investering van GBL
Omzet <sup>1</sup> , €m	917	757	698	+509
Groei, %	21%	20%	-	73%
Organische groei <sup>2</sup> , %	8%	13%	-	43%
EBITDA groei <sup>3</sup> , %	39%	27%	-	126%
Aantal locaties <sup>4</sup>	420	380	315	+105
Aantal onderzoeken, in miljoen	25,7	24,2	26,8	+28%

Bron: Niet-geauditeerde interne rapportage

<sup>1</sup> Gerapporteerde omzet

<sup>2</sup> Groei op vergelijkbare basis, exclusief de impact van overnames uitgevoerd in de laatste periode

<sup>3</sup> Pro forma voor de volledige laatste periode van de in deze periode uitgevoerde overnames, exclusief leasing van apparatuur

<sup>4</sup> Pro forma voor overnames

## Directe private activa (volledig geconsolideerd)

# Sanoptis

Een Europese leider in  
oftalmologische diensten

Overgenomen in 2022



**€1.078m**

NAW  
op 30/09/2025

**+ €109m**

vergeleken met  
31/12/2024

## Hoogtepunten

- Sanoptis zette zijn sterke prestaties voort met een omzetgroei van +15% (+8% organisch) en een EBITDA-groei van +14%. De organische omzetgroei werd gedreven door verdere investeringen in geavanceerde apparatuur en menselijk kapitaal, wat leidt tot significante productiviteitsstijgingen
- Sanoptis heeft zeven chirurgische klinieken overgenomen in de eerste negen maanden van 2025 en is nu aanwezig op 465 locaties (+186 sinds de investering van GBL) met 5.081 werknemers (waarvan 913 artsen; +398 sinds de investering van GBL)
- Het bedrijf voerde 3,6m chirurgische kernbehandelingen en niet-ingrijpende behandelingen uit in de 12 maanden eindigend op 30 september 2025, +1,7m (+91%) sinds de investering van GBL, gedreven door hogere volumes op bestaande locaties en M&A
- Sanoptis zet met succes zijn internationalisatiestrategie voort (i.e. buiten Zwitserland en Duitsland) en heeft leidende marktposities verworven in vier van zijn zes regio's. De internationale aanwezigheid van de groep bestaat uit de volgende klinische centra:
  - 3 in Spanje (Badajoz, Bilbao en Barcelona)
  - 6 in Italië (Udine, Milaan, Firenze, Saronno, Cosenza en Macerata)
  - 5 in Oostenrijk (Salzburg, Innsbruck, Wenen, Graz en Lustenau)
  - 3 in Griekenland (2 in Athene en 1 in Thessaloniki)
- Sanoptis blijft vooroplopen op het gebied van innovatie met de uitbreiding naar nieuwe behandelingsgebieden en deelname aan toonaangevende projecten op het gebied van artificiële intelligentie om de kwaliteit en efficiëntie van de patiëntenzorg te verbeteren

Kerncijfers <sup>1</sup> , Sanoptis				
	9M 2025	9M 2024 <sup>2</sup>	Investering van GBL - 12 maanden eindigend op 30 juni 2022	Evolutie sinds de investering van GBL
Omzet, €m	583	507	350	+418
Groei, %	15%	25%	-	119%
Organische groei <sup>3</sup> , %	8%	10%	-	27%
EBITDA groei <sup>4</sup> , %	14%	21%	-	112%
Aantal locaties	465	447	279	+186
Aantal dokters	913	835	515	+398
Aantal behandelingen <sup>5</sup> , in duizend	2.733	2.440	1.876	+1.715

Bron: Niet-geauditeerde interne rapportage

<sup>1</sup> Alle periodes omvatten de annualisatie van afgesloten M&A-projecten op het einde van de periode, behalve voor organische groei

<sup>2</sup> Herzien om M&A-projecten met ondertekende koopovereenkomsten uit te sluiten

<sup>3</sup> Organische groei gebruikt de perimeter van de vroegste periode geannualiseerd voor afgesloten M&A van ziekenhuizen

<sup>4</sup> Aangepaste EBITDA op basis van vergelijkbare cijfers met afgestemde aanpassingen

<sup>5</sup> Chirurgische kernbehandelingen en niet-ingrijpende (bv. diagnostische) behandelingen

## Directe private activa (volledig geconsolideerd)

**CANYON**

's Werelds grootste DTC-producent van premium fietsen

Overgenomen in 2021



**€267m**

NAW  
op 30/09/2025

**+ €6m**

vergeleken met  
31/12/2024

## Hoogtepunten

- De financiële prestaties werden beïnvloed door een aanhoudend uitdagende marktomgeving gekenmerkt door overaanbod en agressieve kortingen, vooral bij elektrische en niet-elektrische mountainbikes en stadsfietsen. De prestaties in Canyon's race- en gravelsegmenten bleven daarentegen robuust. Europa, veruit de grootste markt van de groep, blijft veerkrachtig voor Canyon, terwijl de consumentenvraag voor de sector in Azië en de VS is afgenomen (door onzekerheid rond invoerheffingen)
- Bovendien drukte de tijdelijke opschorting van bepaalde elektrische mountainbikemodellen (na kwaliteitsproblemen die in Q4 2024 werden vastgesteld) op de prestaties. Canyon heeft het probleem reeds opgelost voor het merendeel van de getroffen klanten
- Canyon onderneemt verschillende initiatieven om de prestaties te verbeteren, waaronder een grondige herziening van het productportfolio en de implementatie van efficiëntiemaatregelen. Tegelijkertijd zet Canyon in op belangrijke strategische initiatieven, zoals het versterken van zijn *omnichannel*-aanpak om het merk dichterbij de klant te brengen, zoals blijkt uit de recent geopende *flagshipstore* in München
- Op 28 augustus 2025 kondigde Canyon een leiderschapswisseling aan, waarbij oprichter Roman Arnold een activerende rol gaat vervullen als Uitvoerend Voorzitter. Deze overgang markeert een hernieuwde focus op wendbaarheid, efficiëntie en vereenvoudiging

Kerncijfers <sup>1</sup> , Canyon				
	9M	9M	Investering van GBL -	Evolutie sinds de
	2025	2024	FY 2020	investering van
				GBL
Omzet, €m	611	655	408	+341
Groei, %	(7)%	6%	-	84%
Organische groei, %	(7)%	6%	-	84%
EBITDA groei <sup>2</sup> , %	(29)%	(19)% <sup>3</sup>	-	(38)%

Bron: niet-geauditeerde interne rapportage

<sup>1</sup> Tegen jaarlijkse gemiddelde wisselkoersen; lokale GAAP, pre-IFRS

<sup>2</sup> Aangepaste EBITDA

<sup>3</sup> EBITDA-daling voornamelijk door het terugdraaien van eenmalige EBITDA-aanpassingen geboekt in 2023 (aanpassingen vanwege eenmalige problemen met de toeleveringsketen in Q3 2023). Zonder deze aanpassingen zou de groei +5% zijn



## Directe private activa (niet-geconsolideerd)

# Voodoo

Eén van 's werelds grootste uitgevers van mobiele games in aantal downloads

Minderheidsbelang genomen in 2021



**€312m**

NAW  
op 30/09/2025

**+ €10m**

vergeleken met  
31/12/2024

## Hoogtepunten

- Voodoo bleef in het derde kwartaal van 2025 sterke omzetgroei realiseren, waarbij het gameportfolio de belangrijkste groeimotor bleef, ondersteund door sterke prestaties van zowel gevestigde games als recente lanceringen. Daarnaast leverde het app-segment ook een betekenisvolle bijdrage aan de omzetgroei
- In lijn met de langetermijnstrategie van de groep rond diversificatie bleef Voodoo investeren in strategische initiatieven zowel in gaming als niet-gaming segmenten, waarmee het zijn inspanningen versterkt om groei en waardecreatie te versnellen

Kerncijfers, Voodoo		
	9M 2025	9M 2024
Omzet, €m	511	430
Groei, %	19%	10%

## Directe private activa (vermogensmutatiemethode)



Een toonaangevende uitbater van recreatieparken met een sterke positie in Europa

Minderheidsbelang sinds 2017  
(het bedrijf werd in 2019 geprivatiseerd)



**€296m**

NAW  
op 30/09/2025

**- €0m**

vergeleken met  
31/12/2024

## Hoogtepunten

- De omzet bleef stabiel op vergelijkbare basis, aangezien veerkrachtige uitgaven per bezoeker werden gecompenseerd door een iets lager aantal bezoekers
- Na de verkoop van de Amerikaanse activiteiten heeft het bedrijf met succes zijn resterende schulden geherfinancierd onder gunstigere voorwaarden

Kerncijfers, Parques Reunidos		
	9M 2025 <sup>1</sup>	9M 2024
Omzet, €m	437	714
Groei, %	(39)%	2%

<sup>1</sup> De daling in 2025 is het gevolg van de verkoop van de Amerikaanse activiteiten

## A.4. Indirecte private activa

GBL Capital, NAW						
€m	31/12/2024	Investeringen	Distributies	Waardecreatie	Andere	30/09/2025
ICONIQ	65,8	39,5	-	(4,5)	-	100,8
Sagard	33,5	31,3	-	9,3	-	74,0
Backed	69,1	0,6	(3,4)	(5,4)	-	60,9
Human Capital	34,4	-	-	(2,1)	-	32,3
468 Capital	25,2	6,6	(0,1)	(3,6)	-	28,1
Innovius	11,6	3,8	-	1,3	-	16,6
Griffin	17,5	1,4	(0,2)	(2,3)	-	16,3
Kartesia	6,0	-	(0,0)	1,8	-	7,8
Apheon	10,0	-	(3,0)	0,3	-	7,3
<b>Fondsen</b>	<b>273,1</b>	<b>83,0</b>	<b>(6,8)</b>	<b>(5,2)</b>	<b>-</b>	<b>344,2</b>
Flora Food Group	299,5	-	-	(37,1)	-	262,4
Proalpha	69,1	-	-	(1,6)	-	67,5
Moeve	55,5	0,2	-	(2,3)	-	53,5
Commure	42,3	-	-	(4,9)	-	37,4
Transarent	18,7	-	-	(1,0)	-	17,7
Klarna	1,8	-	-	1,5	-	3,3
<b>Co-investeringen</b>	<b>487,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-</b>	<b>(45,5)</b>	<b>-</b>	<b>441,8</b>
Sienna Private Equity	89,4	24,3	(0,2)	(1,9)	-	111,6
Sienna Private Credit	88,9	2,9	(5,9)	2,0	-	88,0
Sienna Venture Capital	45,4	18,3	-	(7,8)	-	55,9
Sienna Private Assets Allocation	10,7	5,0	-	(0,2)	-	15,5
<b>Fondsen en co-investeringen van het merk Sienna</b>	<b>234,4</b>	<b>50,5</b>	<b>(6,1)</b>	<b>(7,9)</b>	<b>-</b>	<b>270,9</b>
<b>Andere (GBL Capital liquide middelen en werkkapitaal)</b>	<b>22,8</b>	<b>13,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>39,0</b>	<b>74,9</b>
<b>Activa verkocht / aangehouden voor verkoop</b>	<b>1.725,2</b>	<b>(136,0)</b>	<b>(266,7)</b>	<b>(215,0)</b>	<b>-</b>	<b>1.107,5</b>
<b>Totaal GBL Capital</b>	<b>2.742,6</b>	<b>10,8</b>	<b>(279,5)</b>	<b>(273,7)</b>	<b>39,0</b>	<b>2.239,3</b>

## A.5 Vermogensbeheer

Sienna Investment Managers (“Sienna IM”) is een pan-Europese multi-expertise vermogensbeheerder met een langetermijnperspectief. Ze ontwikkelt innovatieve beleggingsstrategieën die beursgenoteerde en private activa met een sterke ESG-focus combineert. De activa onder beheer voor rekening van derden van Sienna IM bedragen bijna €42mld per eind september 2025. Op 2 oktober 2025 kondigde GBL aan dat ze exclusieve onderhandelingen is aangegaan over de verkoop van haar belang in Sienna Gestion (beursgenoteerde activa) en Sienna Private Credit.

### Prestaties

Sienna Investment Managers – Economisch nettoresultaat	
€m	30/09/2025
Inkomsten	89 <sup>1</sup>
Algemene kosten	(87)
<b>EBITDA</b>	<b>2</b>
Financiële resultaten	2
Andere	(23)
<b>Economisch nettoresultaat</b>	<b>(19)</b>

<sup>1</sup> Inclusief €9m aan fees van GBL Capital

## Appendix B: Voornaamste gegevens – Economische voorstelling van de financiële situatie

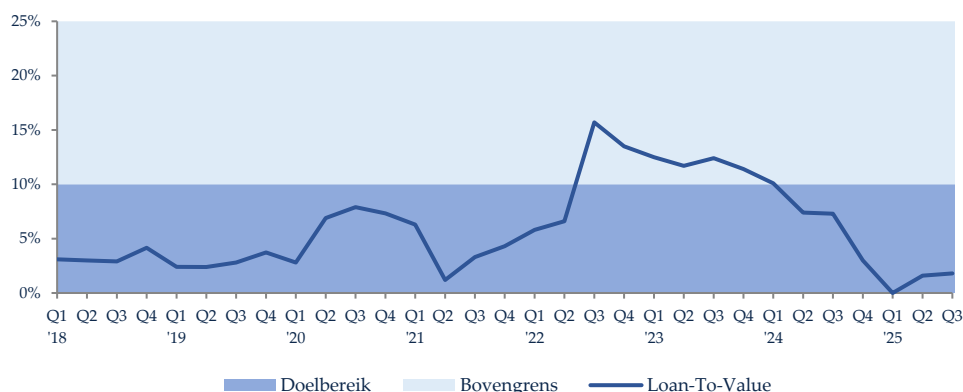
### B.1. Economische voorstelling van de financiële situatie & kasstroom

De nettoschuld van GBL bedroeg - €248m per 30 september 2025, vergeleken met een nettoschuld van - €460m per 31 december 2024. Deze wijziging is voornamelijk het gevolg van desinvesteringen en distributies (€1.066m) en cash earnings van de periode (€311m), gedeeltelijk gecompenseerd door investeringen van - €319m (inclusief de inkoop van eigen aandelen) en het door GBL uitgekeerde dividend over het boekjaar 2024 (- €666m).

€m	Bruto liquide middelen <sup>1</sup>	Brutoschuld	Nettoschuld
<b>Situatie op 31 december 2024</b>	<b>2.609,7</b>	<b>(3.070,0)</b>	<b>(460,2)</b>
Cash earnings	310,8	-	310,8
Dividend voor het boekjaar 2024	(665,7)	-	(665,7)
<b>Investeringen</b>	<b>(319,4)</b>	<b>-</b>	<b>(319,4)</b>
<i>GBL (inkoop eigen aandelen)</i>	<i>(258,9)</i>	<i>-</i>	<i>(258,9)</i>
<i>Sanoptis</i>	<i>(16,7)</i>	<i>-</i>	<i>(16,7)</i>
<i>SGS</i>	<i>(16,2)</i>	<i>-</i>	<i>(16,2)</i>
<i>GBL Capital</i>	<i>(10,8)</i>	<i>-</i>	<i>(10,8)</i>
<i>adidas</i>	<i>(8,9)</i>	<i>-</i>	<i>(8,9)</i>
<i>Canyon</i>	<i>(7,9)</i>	<i>-</i>	<i>(7,9)</i>
<b>Desinvesteringen / distributies</b>	<b>1.066,0</b>	<b>-</b>	<b>1.066,0</b>
<i>SGS</i>	<i>772,1</i>	<i>-</i>	<i>772,1</i>
<i>GBL Capital</i>	<i>279,5</i>	<i>-</i>	<i>279,5</i>
<i>TotalEnergies</i>	<i>8,0</i>	<i>-</i>	<i>8,0</i>
<i>Sanoptis</i>	<i>6,4</i>	<i>-</i>	<i>6,4</i>
<b>Obligatielening</b>	<b>(500,0)</b>	<b>500,0</b>	<b>-</b>
<b>Andere</b>	<b>(188,4)</b>	<b>9,0</b>	<b>(179,4)<sup>2</sup></b>
<b>Situatie op 30 september 2025</b>	<b>2.313,0</b>	<b>(2.561,0)</b>	<b>(248,0)</b>

The LTV bedroeg 1,8%. Dit in vergelijking met 3,0% eind december 2024.

Loan-To-Value



<sup>1</sup> Omvat de Concentrix vordering, die in het derde kwartaal van 2024 te gelde is gemaakt; GBL had een resterende vordering van €4m behouden, die in september 2025 verviel en werd terugbetaald

<sup>2</sup> Omvat voornamelijk (i) de eliminatie van het dividend ontvangen van GBL Capital dat zowel in de cash earnings als in de huidige en historische distributies vervat zit (- €56m), (ii) timingverschillen tussen de fondsdistributies die door GBL Capital worden ontvangen en de doorstorting van die distributies naar GBL (- €54m) en (iii) de herwaardering van het LTIP en carried interest scheme van de groep (- €59m)

## B.2. Balansbeheer

€m	30 september 2025	31 december 2024
Obligatieleningen	(1.500)	(2.000)
Omruilbare obligaties in Pernod Ricard-aandelen	(500)	(500)
Converteerbare obligaties in GBL-aandelen	(500)	(500)
Andere	(61)	(70)
<b>Brutoschuld</b>	<b>(2.561)</b>	<b>(3.070)</b>
<b>Bruto liquide middelen (exclusief eigen aandelen)</b>	<b>2.313</b>	<b>2.606</b>
Concentrix vordering	-	4
<b>(Nettoschuld)/Nettothesaurie</b>	<b>(248)</b>	<b>(460)</b>

De gewogen gemiddelde looptijd van de brutoschuld is 3,5 jaar eind september 2025 (3,6 jaar eind december 2024).

De brutoschuld omvat niet de externe investeringsverbintenissen van GBL Capital, die eind september 2025 €856m bedragen (€893m eind december 2024).

De Concentrix vordering liep af en werd dan ook volledig terugbetaald in het derde kwartaal van 2025.

Op 30 september 2025 bedragen de bevestigde kredietlijnen €2.450m, volledig niet-opgenomen, en lopen af in 2029 en 2030.

Het liquiditeitsprofiel (bruto liquide middelen en het bedrag van de niet-opgenomen bevestigde kredietlijnen) bedraagt €4.763m eind september 2025, tegenover €5.056 eind december 2024.

Ten slotte komen de 11,3m eigen aandelen per 30 september 2025 overeen met 8,5% van het op deze datum geplaatste aandelenkapitaal en worden ze gewaardeerd op €862m.

### B.3. Economische voorstelling van de geconsolideerde resultaten<sup>1</sup>

€m	30 september 2025						30 september 2024	
	Aandeel van de groep	Markt-to-market en andere non-cash effecten	Operationele ondernemingen (geassocieerde of geconsolideerde)	GBL Capital	Sienna Investment Managers	Eliminaties, meerwaarden, waardeverminderingen en terugnames	Geconsolideerd	
Nettore resultaat van de geassocieerde en operationele geconsolideerde ondernemingen	-	-	41,7	(4,8)	(9,4)	-	27,5	(122,2)
Nettodividenden van deelnemingen	290,9	2,4	-	-	-	(123,4)	169,9	214,1
Interestopbrengsten en -kosten	5,8	(4,1)	-	8,2	(2,0)	-	7,9	(11,5)
Andere financiële opbrengsten en kosten	51,2	(10,5)	-	(173,2)	-	(46,3)	(178,7)	53,5
Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten	(37,0)	(58,8)	-	(46,4)	(6,8)	-	(149,0)	(120,2)
Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa	-	-	-	(86,2)	(0,0)	(0,0)	(86,2)	42,0
Belastingen	(0,2)	-	-	(0,2)	-	-	(0,4)	(0,5)
<b>Geconsolideerd IFRS-nettore resultaat 2025 (Aandeel van de groep) (9 maanden)</b>	<b>310,8</b>	<b>(71,0)</b>	<b>41,7</b>	<b>(302,7)</b>	<b>(18,1)</b>	<b>(169,7)</b>	<b>(209,1)</b>	
Geconsolideerd IFRS-nettore resultaat 2024 (Aandeel van de groep) (9 maanden)	315,2	(28,6)	(141,5)	94,8	(25,4)	(159,4)		55,1

#### Cash earnings (€311m tegenover €315m)

€m	30 september 2025	30 september 2024
Nettodividenden van deelnemingen	290,9	345,8
Interestopbrengsten en -kosten	5,8	(1,5)
<i>Interesten GBL Capital</i>	0,0	9,5
<i>Andere interestopbrengsten en -kosten</i>	5,8	(11,0)
Andere financiële opbrengsten en kosten	51,2	10,0
Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten	(37,0)	(40,6)
Resultaat op verkopen, waardeverminderingen en terugnames op niet-courante activa	-	1,6
Belastingen	(0,2)	(0,2)
<b>Totaal</b>	<b>310,8</b>	<b>315,2</b>

<sup>1</sup> De definities van alternatieve prestatie-indicatoren en, in voorkomend geval, hun berekeningsmethoden zijn terug te vinden in de woordenlijst op de website van GBL: [www.gbl.com/nl/woordenlijst](http://www.gbl.com/nl/woordenlijst)

De **netto dividenden van deelnemingen** ontvangen per 30 september 2025 (€291m tegenover €346m per 30 september 2024) omvatten het dividend voorgesteld door SGS aan de Algemene Vergadering van 26 maart 2025, met betrekking tot het boekjaar 2024, van CHF 3,20 per aandeel met optie voor een gehele of gedeeltelijke uitkering in aandelen (CHF 3,20 per aandeel in 2024 met vergelijkbare optie); GBL heeft voor een uitkering in aandelen gekozen, hetgeen overeenstemt met een totale bijdrage tot de cash earnings van €98m, een daling van - €28m in vergelijking met vorig jaar, voornamelijk als gevolg van de vermindering van het belang van de groep in SGS in Q1 2025. De netto dividenden van deelnemingen omvatten ook een dividend ontvangen van GBL Capital voor €56m (€71m per 30 september 2024).

€m	30 september 2025	30 september 2024
SGS	98,1	125,6
Imerys	67,4	62,6
GBL Capital	56,0	71,5
Pernod Ricard	40,5	40,5
adidas	10,8	6,3
Umicore	9,8	31,4
Concentrix	7,5	7,0
TotalEnergies	0,6	0,7
GEA	0,1	0,1
Andere	0,1	0,1
<b>Totaal</b>	<b>290,9</b>	<b>345,8</b>

De **interestopbrengsten en -kosten** (€6m) omvatten voornamelijk (i) de opbrengsten uit bruto liquide middelen (€41m tegenover €22m op 30 september 2024) en (ii) de moratoriuminteressen in verband met de bronheffingen die op TotalEnergies-dividenden in 2008 onrecht werden ingehouden (€9m), gedeeltelijk gecompenseerd door (iii) de interestlasten in verband met de institutionele obligatieleningen en de omruilbare obligatie in Pernod Ricard-aandelen (- €41m tegenover -€46m op 30 september 2024).

De interestopbrengsten en -kosten per 30 september 2024 omvatten ook (i) de interesten op de Concentrix vordering (€16m) en (ii) de interestopbrengsten in verband met GBL Capital (€10m).

De **andere financiële opbrengsten en kosten** (€51m) bestaan voornamelijk uit (i) de ontvangen dividenden op de eigen aandelen voor €46m (€25m in 2024) en (ii) de resultaten uit de *yield enhancement* voor €12m (€4m op 30 september 2024).

De andere financiële opbrengsten en kosten per 30 september 2024 omvatten ook kosten in verband met financiële transacties (- €13m).

### Mark-to-market en andere non-cash effecten (- €71m tegenover - €29m)

€m	30 september 2025	30 september 2024
Netto dividenden van deelnemingen	2,4	2,3
Interestopbrengsten en -kosten	(4,1)	(3,9)
Andere financiële opbrengsten en kosten	(10,5)	(1,2)
Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten	(58,8)	(25,8)
<b>Totaal</b>	<b>(71,0)</b>	<b>(28,6)</b>

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

De **andere bedrijfsopbrengsten en kosten** omvatten met name het effect van de invoering in januari 2024 van het *carried interest scheme* van de groep (- €35m) en het effect van de herwaardering van de langetermijnbonusregeling (- €23m).



## Operationele ondernemingen (geassocieerde of geconsolideerde) (€42m tegenover - €142m)

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

€m	30 september 2025	30 september 2024
Nettoresultaat van de geassocieerde en geconsolideerde operationele ondernemingen	41,7	(141,5)
<b>Totaal</b>	<b>41,7</b>	<b>(141,5)</b>

Het nettoresultaat van de geassocieerde en geconsolideerde operationele ondernemingen bedraagt €42m tegenover - €142m op 30 september 2024.

€m	30 september 2025	30 september 2024
Affidea	76,7	(16,3)
Imerys	60,5	(78,8)
Parques Reunidos/Piolin II	8,6	(7,0)
Canyon	(0,3)	(0,2)
Sanoptis	(103,7)	(39,2)
<b>Totaal</b>	<b>41,7</b>	<b>(141,5)</b>

### Affidea (€77m tegenover - €16m)

Per 30 september 2025 bedraagt de bijdrage van Affidea tot het resultaat van GBL €77m (- €16m per 30 september 2024), op basis van een nettoresultaat van €78m (- €17m per 30 september 2024) en rekening houdend met een integratie-percentages van 98,98% (98,98% per 30 september 2024).

### Imerys (€60m tegenover - €79m)

Het courante nettoresultaat, aandeel van de groep, daalt met 41,1% tot €126m per 30 september 2025 (€214m per 30 september 2024). De aangepaste EBITDA bedraagt €421m (€532m per 30 september 2024). Het nettoresultaat, aandeel van de groep, bedraagt €110m per 30 september 2025 (- €143m per 30 september 2024).

De bijdrage van Imerys aan het resultaat van GBL bedraagt 60m per 30 september 2025 (- €79m per 30 september 2024) en weerspiegelt de wijziging van het nettoresultaat, aandeel van de groep, en het integratie-percentages van Imerys van 55,00% (54,98% op 30 september 2024).

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

### Parques Reunidos/Piolin II (€9m tegenover - €7m)

Per 30 september 2025 bedraagt de bijdrage €9m (- €7m per 30 september 2024), rekening houdend met een nettoresultaat van Piolin II van €37m (- €30m per 30 september 2024) en met een integratie-percentages van 23,10% (23,10% op 30 september 2024).

### Canyon (- €0m tegenover - €0m)

Per 30 september 2025 bedraagt de bijdrage van Canyon tot het resultaat van GBL - €0m (- €0m per 30 september 2024), op basis van een nettoresultaat van - €0m (- €0m per 30 september 2024) en rekening houdend met een integratie-percentages van 49,94% (48,78% op 30 september 2024).

### Sanoptis (- €104m tegenover - €39m)

Per 30 september 2025 bedraagt de bijdrage van Sanoptis tot het resultaat van GBL - €104m (- €39m per 30 september 2024), op basis van een nettoresultaat van - €123m (nettoresultaat van - €48m per 30 september 2024) en rekening houdend met een integratie-percentages van 84,24% (83,11% per 30 september 2024).

**GBL Capital (- €303m tegenover €95m)**

€m	30 september 2025	30 september 2024
Nettoresultaat van de geassocieerde en geconsolideerde operationele ondernemingen	(4,8)	31,4
Interestopbrengsten en -kosten	8,2	(5,6)
Andere financiële opbrengsten en kosten	(173,2)	70,1
<i>IFRS 9</i>	(157,4)	66,5
<i>Andere</i>	(15,8)	3,7
Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten	(46,4)	(41,3)
Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa	(86,2)	40,5
Belastingen	(0,2)	(0,4)
<b>Totaal</b>	<b>(302,7)</b>	<b>94,8</b>

De bijdrage aan het resultaat van GBL per 30 september 2025 van de beleggingen van GBL Capital die geconsolideerd zijn of waarop vermogensmutatie werd toegepast bedraagt - €5m, tegenover €31m het jaar voordien:

€m	30 september 2025	30 september 2024
Backed 1, Backed 2 en Backed Encore 1	(10,4)	(4,4)
Mérieux Participations 2	(0,9)	(0,5)
Ateliers Veneti	0,9	-
AMB IV	5,3	35,7
Andere	0,2	0,6
<b>Totaal</b>	<b>(4,8)</b>	<b>31,4</b>

De **andere financiële opbrengsten en kosten** weerspiegelen hoofdzakelijk de verandering in reële waarde van de beleggingen die niet geconsolideerd zijn of waarop geen vermogensmutatie werd toegepast, bij toepassing van de norm IFRS 9, voor een totaal bedrag van - €157m (€66m per 30 september 2024), waarvan hoofdzakelijk de verandering in reële waarde op verkochte activa / activa aangehouden voor verkoop (- €118m) en Flora Food Group (- €37m). Per 30 september 2024 had dit deel hoofdzakelijk betrekking op Sagard fondsen I - 4 (€25m), Epiris (€10m), Moeve (€8m) and een cosmeticabedrijf (- €21m).

De **resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa** omvatten waardeverminderingen on AMB IV (- €44m) en Backed (- €37m) in het kader van hun desinvestering. Dit deel omvatte per 30 september 2024 hoofdzakelijk de meerwaarde op de verkoop door AMB III van Beltaste-Vanreusel and van Visionnaire (€41m).

**Sienna Investment Managers (- €18m tegenover - €25m)**

€m	30 september 2025	30 september 2024
Nettoresultaat van de geassocieerde en geconsolideerde operationele ondernemingen	(9,4)	(12,1)
Interestopbrengsten en -kosten	(2,0)	(0,4)
Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten	(6,8)	(12,5)
Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa	(0,0)	(0,4)
<b>Totaal</b>	<b>(18,1)</b>	<b>(25,4)</b>

De bijdrage aan het resultaat van GBL per 30 september 2025 van de beleggingen van Sienna Investment Managers die geconsolideerd zijn of waarop vermogensmutatie werd toegepast, bedraagt - €9m, tegenover - €12m het jaar voordien:

€m	30 september 2025	30 september 2024
Sienna Gestion	(4,5)	(11,1)
Sienna Real Estate	(3,2)	(1,2)
Sienna Private Credit	(1,7)	0,1
<b>Totaal</b>	<b>(9,4)</b>	<b>(12,1)</b>

**Eliminaties, meerwaarden, waardeverminderingen en terugnames (- €170m tegenover - €159m)**

€m	30 september 2025	30 september 2024
Nettodividenden van deelnemingen	(123,4)	(134,1)
Andere financiële opbrengsten en kosten	(46,3)	(25,5)
Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van niet-courante activa	(0,0)	0,1
<b>Totaal</b>	<b>(169,7)</b>	<b>(159,4)</b>

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

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

## B.4. IFRS voorstelling van de geconsolideerde resultaten

De volgende tabel toont de resultatenrekening van GBL (IFRS-voorstelling), opgesplitst in zes segmenten:

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

De resultaten van een segment omvatten alle componenten die er rechtstreeks aan toe te schrijven zijn.

€m	30 september 2025							30 september 2024
	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital/SIM	Geconsolideerd	Geconsolideerd
Aandeel in het nettoresultaat van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures i.v.m. investeringsactiviteiten	8,6	-	-	-	-	(4,8)	3,8	(9,5)
Nettodividenden van deelnemingen	169,9	-	-	-	-	-	169,9	214,1
Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten i.v.m. investeringsactiviteiten	(95,8)	-	0,0	(0,1)	(0,2)	(52,0)	(148,1)	(118,2)
Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa i.v.m. investeringsactiviteiten	(0,0)	-	-	-	-	(2,8)	(2,8)	46,7
Financiële opbrengsten en kosten van investeringsactiviteiten	(3,8)	-	-	-	0,0	(69,9)	(73,7)	(7,6)
<b>Resultaten vóór belastingen van investeringsactiviteiten - voortgezette activiteiten</b>	<b>78,8</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(129,6)</b>	<b>(51,1)</b>	<b>125,5</b>
Omzet	-	2.583,0	602,4	936,6	569,2	106,9	4.798,1	4.742,2
Grondstoffen en verbruiksstoffen	-	(830,5)	(361,5)	(116,4)	(110,6)	(15,6)	(1.434,6)	(1.502,5)
Personeelskosten	-	(649,6)	(83,7)	(470,9)	(239,8)	(30,8)	(1.474,8)	(1.371,8)
Afschrijvingen van materiële en immateriële vaste activa (exclusief waardeverminderingen en terugnames)	-	(218,7)	(37,5)	(125,8)	(47,7)	(8,4)	(438,1)	(395,4)
Andere bedrijfsopbrengsten en -kosten i.v.m. operationele activiteiten	-	(678,0)	(112,0)	(150,2)	(88,4)	(37,5)	(1.066,2)	(1.034,6)
Resultaten op verkopen, waardeverminderingen en terugnames van vaste activa i.v.m. operationele activiteiten	-	(7,1)	-	-	-	(0,0)	(7,1)	(333,1)
Financiële opbrengsten en kosten van operationele activiteiten	-	(48,2)	(11,3)	21,6	(185,8)	(7,8)	(231,4)	(214,0)
<b>Resultaat vóór belastingen van de geconsolideerde operationele activiteiten - voortgezette activiteiten</b>	<b>-</b>	<b>150,9</b>	<b>(3,5)</b>	<b>94,9</b>	<b>(103,2)</b>	<b>6,8</b>	<b>145,8</b>	<b>(109,3)</b>
<b>Belastingen op het resultaat</b>	<b>(0,2)</b>	<b>(40,9)</b>	<b>2,9</b>	<b>(15,5)</b>	<b>(19,8)</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(77,7)</b>	<b>(96,5)</b>
<b>Resultaat uit voortgezette activiteiten</b>	<b>78,6</b>	<b>110,0</b>	<b>(0,6)</b>	<b>79,2</b>	<b>(123,2)</b>	<b>(127,0)</b>	<b>17,1</b>	<b>(80,3)</b>
<b>Resultaat van de geconsolideerde operationele activiteiten - stopgezette activiteiten</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(193,2)</b>	<b>(193,2)</b>	<b>78,6</b>
<b>Geconsolideerd resultaat van de periode</b>	<b>78,6</b>	<b>110,0</b>	<b>(0,6)</b>	<b>79,2</b>	<b>(123,2)</b>	<b>(320,2)</b>	<b>(176,1)</b>	<b>(1,7)</b>
<b>Toerekenbaar aan de groep</b>	<b>78,6</b>	<b>60,5</b>	<b>(0,4)</b>	<b>76,7</b>	<b>(103,7)</b>	<b>(320,8)</b>	<b>(209,1)</b>	<b>55,1</b>
Toerekenbaar aan deelnemingen die geen controle geven	-	49,5	(0,2)	2,6	(19,4)	0,6	33,0	(56,8)
<b>Resultaat per aandeel (€)</b>							<b>30 september 2025</b>	<b>30 september 2024</b>
Basis - voortgezette activiteiten							(0,13)	(0,18)
Basis - stopgezette activiteiten							(1,53)	0,59
<b>Basis</b>							<b>(1,65)</b>	<b>0,41</b>
Verwaterd - voortgezette activiteiten							(0,13)	(0,17)
Verwaterd - stopgezette activiteiten							(1,53)	0,57
<b>Verwaterd</b>							<b>(1,65)</b>	<b>0,40</b>