

Étapes d'importance vers les objectifs à moyen terme¹

Simplification du portefeuille : cessions de certains actifs cotés et d'autres classes d'actifs

- Actifs cotés : cession partielle de SGS à hauteur de €0,8md au premier trimestre 2025 et sortie du capital d'Umicore pour un produit de cession de €0,6md au quatrième trimestre 2025 / premier trimestre 2026
- Autres classes d'actifs :
 - Actifs privés indirects (GBL Capital) : cession d'une part importante des actifs, générant un produit de cession total de €1,7md et transfert à hauteur de €0,6md d'engagements non-appelés relatifs à des cessions réalisées en fin d'année
 - Gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers) : signature d'accords² portant sur la cession de participations dans Sienna Gestion, Sienna Private Credit et Sienna Real Estate
- Produit total des cessions atteignant €4,8mds³, soit environ 95 % du montant prévu dans le plan à moyen terme

Accent sur les actifs privés directs : création de valeur et un nouvel investissement

- création de valeur de €641m⁴, portée par les sociétés de soins de santé Affidea et Sanoptis
- injection de capital de €150m dans Affidea pour stimuler une croissance supplémentaire
- adaptation stratégique des structures organisationnelles et de coût de Canyon afin de soutenir l'innovation et la compétitivité à long terme
- poursuite du renforcement des équipes de GBL, avec la nomination de deux *Investment Partners* et l'expansion dans le secteur technologique
- investissement⁵ avec des droits de co-contrôle dans Rayner, une plateforme de premier plan en *Medtech* ophtalmique

Profil financier solide afin de soutenir les futurs investissements et les retours pour les actionnaires

- profil de liquidité de €4,8mds et trésorerie nette de plus de €330m à fin d'année
- placement obligataire⁶ de €500m à maturité 10 ans

Retours attractifs pour les actionnaires, incluant un TSR à deux chiffres

- retours en numéraire pour les actionnaires en 2025 à hauteur de €1md, provenant d'un dividende par action revu à la hausse et de rachats d'actions propres à hauteur de €335m
- TSR de 23,2 %⁷ et ANR par action de €105,37
- proposition d'un dividende par action en hausse à €5,125⁸, représentant un rendement de 6,7 %⁹, et maintenu à un niveau stable par la suite

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 Sienna Gestion et Sienna Private Credit le 19 décembre 2025 ; Sienna Real Estate le 13 février 2026

³ Inclut €1,7md de produits des cessions partielles d'adidas en 2024

⁴ Affidea (+ €514m), Sanoptis (+ €125m), Canyon (- €12m), Voodoo (+ €12m) et Parques Reunidos (+ €1m)

⁵ Investissement de €0,5md en fonds propres annoncé le 9 février 2026

⁶ Le 14 janvier 2026

⁷ Du 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025

⁸ Payable au cours de l'exercice 2026 au titre de l'exercice 2025 ; de manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

⁹ Basé sur le cours de GBL de €75,95 au 31 décembre 2025

Johannes Huth, Administrateur-Délégué de GBL, a commenté, « Cela a été pour moi une année mémorable. J'ai eu l'honneur de prendre mes fonctions d'Administrateur-Délégué et je tiens à exprimer ma gratitude au Conseil d'Administration pour son soutien constant, qui a permis d'assurer une transition fluide. Je souhaite également remercier l'ensemble de mes collègues chez GBL pour leur travail acharné et leur engagement tout au long de l'année 2025. Nous restons pleinement mobilisés pour poursuivre l'amélioration de notre performance, en faisant croître notre ANR et en créant de la valeur pour nos actionnaires. Avec un portefeuille désormais plus ciblé, des équipes hautement qualifiées et un bilan solide, nous avons abordé l'année 2026 sur des bases solides. »

Événements subséquents

Simplification du portefeuille à la suite de cessions supplémentaires au sein de GBL Capital et Sienna Investment Managers, et de la sortie du capital d'Umicore

GBL Capital et Sienna Investment Managers

À la suite des cessions réalisées en 2025, GBL a poursuivi des désinvestissements supplémentaires au sein de GBL Capital et est en bonne voie de finaliser les ventes portant sur la plus grande partie de Sienna Investment Managers.

Sortie du capital d'Umicore

GBL a annoncé le 25 février 2026 avoir cédé environ 19,6m d'actions Umicore, correspondant à environ 8,0 % du capital social d'Umicore et au solde de sa position, dans le cadre d'un placement accéléré par voie de construction d'un livre d'ordres pour un produit total de cession de €0,3md.

Attention portée aux actifs privés directs

Poursuite du renforcement de l'équipe d'investissement

GBL a nommé deux professionnels expérimentés de l'investissement afin de soutenir l'exécution de la stratégie à moyen terme du groupe.

Bilge Ogut et Michael Ogrinz ont rejoint GBL en qualité d'*Investment Partners* en janvier 2026. Leur vaste expérience sera mise à profit pour identifier et gérer les investissements.

En outre, GBL a ajouté la technologie à ses secteurs d'activité prioritaires¹, permettant ainsi au groupe d'élargir ses activités d'investissement.

Investissement dans Rayner

GBL a conclu le 7 février 2026 des accords définitifs en vue d'acquérir une participation de co-contrôle de 45 % dans Rayner, l'un des principaux fabricants de lentilles intraoculaires et produits connexes.

Rayner produit une gamme complète de solutions ophtalmiques (notamment des lentilles, des instruments chirurgicaux, des appareils et des gouttes ophtalmiques) contribuant à restaurer la vision des patients subissant des chirurgies de la cataracte et réfractives.

GBL investira €0,5md de fonds propres aux côtés des actionnaires actuels CVC et l'équipe dirigeante de Rayner. La finalisation de cette transaction, prévue pour le deuxième trimestre 2026, donnera à GBL des droits de co-contrôle aux côtés de CVC.

Cette opération s'inscrit dans l'ambition de GBL (i) d'investir dans des actifs sur lesquels le groupe exerce un contrôle ou un co-contrôle et (ii) d'augmenter la part des actifs privés directs détenus en direct au sein du portefeuille.

Placement obligatoire de €500m

GBL a réalisé le 14 janvier 2026 un placement obligatoire de €500m à maturité 10 ans et assorti d'un coupon de 3,75 %. Cette émission, allongeant la maturité moyenne de l'endettement financier brut de GBL, a vocation à couvrir les besoins généraux, notamment pour refinancer la dette existante. L'émission a été sursouscrite près de 6 fois par une base diversifiée et équilibrée d'investisseurs institutionnels. Le succès de ce placement témoigne de la confiance du marché dans la qualité de crédit de GBL.

¹ Services aux entreprises, biens de consommation, soins de santé et light industrials

Retours attractifs pour les actionnaires

Dividende par action

GBL prévoit de verser en 2026 un dividende par action revu à la hausse de €5,125¹ au titre de l'exercice 2025, soit un rendement de 6,7 %².

Le groupe a pour objectif de maintenir le dividende par action stable au cours des exercices à venir.

Poursuite des rachats d'actions propres

Entre le 2 janvier et le 10 mars 2026, GBL a acquis 0,3m d'actions GBL, correspondant à 0,2 % des actions représentatives du capital émis et valorisées à €26,7m au 10 mars 2026. La huitième enveloppe de rachats d'actions propres était exécutée à concurrence de 30,4 % à cette date.

¹ De manière usuelle, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale de GBL

² Basé sur le cours de GBL de €75,95 au 31 décembre 2025

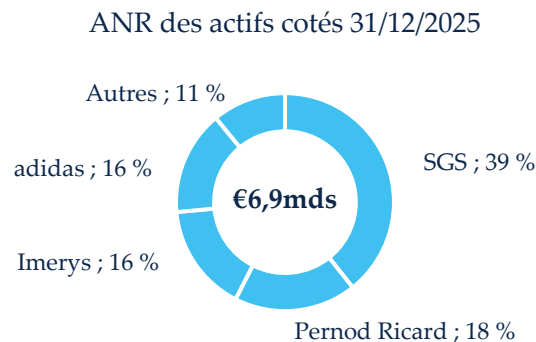
Section I : Portefeuille d'investissements

Au 31 décembre 2025, l'ANR de GBL s'élevait à €14,0mds. Au sein du portefeuille, les actifs cotés représentaient 54 %, tandis que les actifs privés directs s'élevaient à 32 %. Les actifs non stratégiques destinés à la vente (GBL Capital et Sienna Investment Managers) comptaient respectivement pour 13 % et < 1 %.

A. Actifs cotés (54 % du portefeuille)

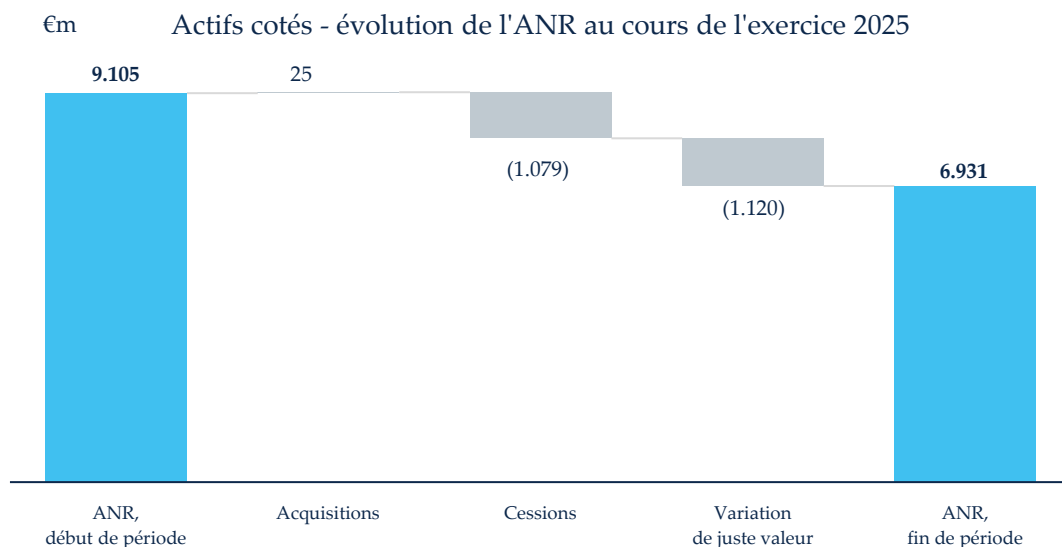
Les actifs cotés comprennent des participations dans SGS, Pernod Ricard, Imerys et adidas, entre autres.

A.1. Composition de l'ANR



A.2. Évolution de l'ANR

L'ANR des actifs cotés au 31 décembre 2025 s'élevait à €6,9mds, par rapport à €9,1mds au 31 décembre 2024. Au cours de la période, cette évolution a été significativement impactée par une réduction des participations du groupe dans SGS et Umicore, représentant respectivement €772m et €299m. En outre, un environnement de marché volatil a été un facteur important dans la variation de juste valeur, ayant affecté en particulier certaines sociétés dans le secteur de la consommation, telles que Pernod Ricard et adidas. Malgré ce contexte difficile, Umicore a affiché une performance boursière particulièrement forte.

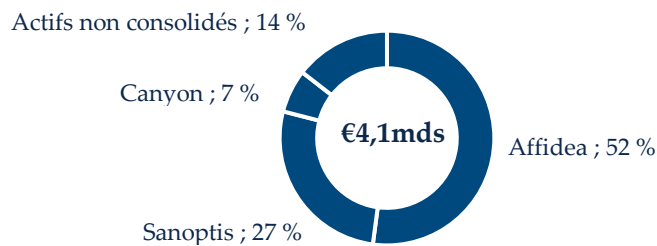


B. Actifs privés directs (32 % du portefeuille)

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.

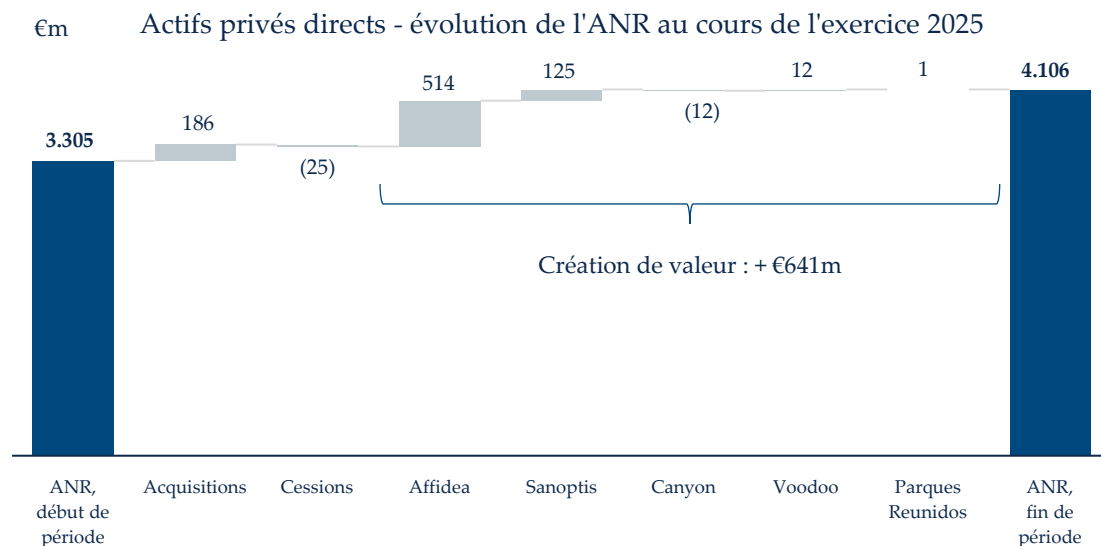
B.1. Composition de l'ANR

ANR des actifs privés directs 31/12/2025



B.2. Évolution de l'ANR

À fin décembre 2025, l'ANR s'élève à €4,1m, en hausse de +€802m par rapport à fin 2024. Cette hausse reflète principalement une création de valeur de +€641m, portée par les plateformes de soins de santé Affidea et Sanoptis. Une telle création de valeur renforce l'ambition stratégique du groupe d'augmenter le poids des actifs privés directs au sein de son portefeuille.

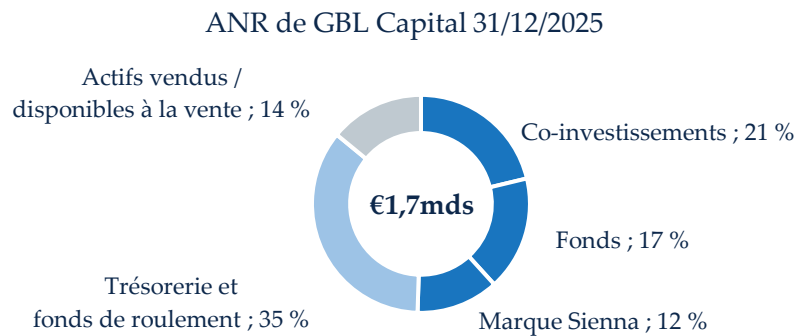


C. Classe d'actifs non stratégique (13 % du portefeuille)

GBL | CAPITAL

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

C.1. Composition de l'ANR



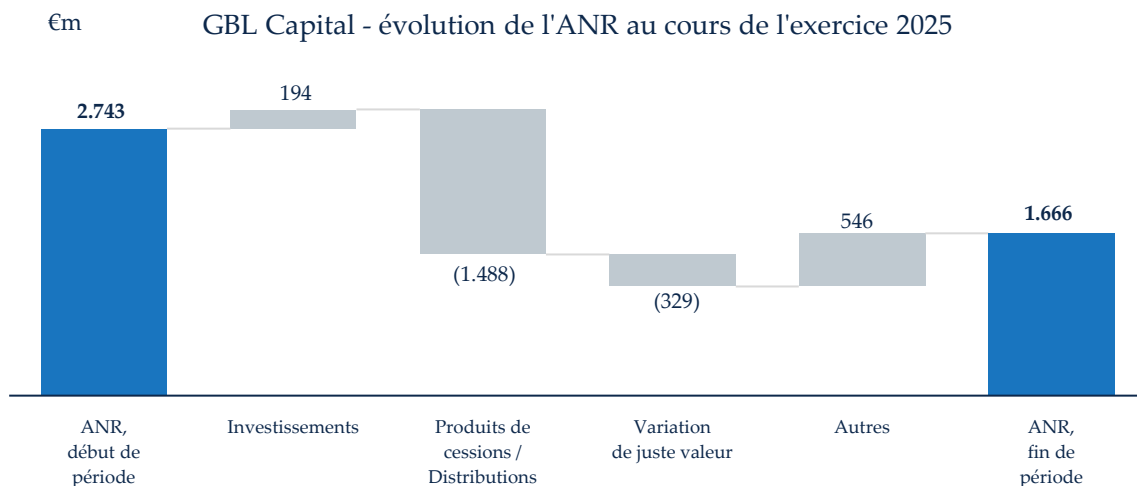
C.2. Évolution de l'ANR

L'ANR de GBL Capital représentait €1,7mds à fin décembre 2025, à comparer à €2,7mds à fin décembre 2024. Les principales contributions à cette baisse proviennent de la cession d'une part importante des actifs comme annoncé au quatrième trimestre 2025 et de la variation de juste valeur (principalement du portefeuille disponible à la vente).

Au 31 décembre 2025, GBL avait cédé €2,0mds d'ANR (sur la base de l'ANR à fin 2024), générant un produit total de cession en numéraire de €1,5md. Le paiement d'une partie de ce produit (€0,5md) sera différé de 12 mois après le *closing*. Les autres transactions déjà signées devraient être finalisées dans les prochains mois.

Les cessions comprennent également le transfert d'engagements non-appelés à hauteur de €0,6md. GBL Capital ne prendra plus de nouveaux engagements.

L'ANR du portefeuille restant a augmenté à la suite d'investissements dans des fonds existants (€173m). Cette hausse de l'ANR a été quelque peu compensée par la variation de juste valeur (principalement de Flora Food Group à hauteur de - €75m).



Section II : Performance financière et données clés¹

€m	A fin décembre	A fin décembre	Variation
(Quote-part groupe)	2025	2024	
Actif net réévalué	14.035	15.681	- 10,5 %
<i>Actif net réévalué par action²</i>	<i>105,37</i>	<i>113,30</i>	<i>- 7,0 %</i>
Capitalisation boursière	10.117	9.141	+ 10,7 %
<i>Cours de bourse</i>	<i>75,95</i>	<i>66,05</i>	<i>+ 15,0 %</i>
Décote	27,9 %	41,7 %	- 13,8 %
Dividende par action	5,125³	5,000	+ 2,5 %
Investissements / (Désinvestissements) nets	(1.852)	(1.724)	(128)
Trésorerie nette / (Endettement net)	333	(460)	793
Loan To Value	-	3,0 %	- 3,0 %
Cash earnings	381	336	+ 13,4 %
<i>Cash earnings par action²</i>	<i>2,86</i>	<i>2,43</i>	<i>+ 17,8 %</i>
Résultat net consolidé	(625)	132	(758)
<i>Résultat net consolidé par action²</i>	<i>(4,94)</i>	<i>0,99</i>	<i>(5,94)</i>

L'actif net réévalué par action s'élevait à €105,37 au 31 décembre 2025 par rapport à €113,30 au 31 décembre 2024.

Les désinvestissements nets s'élèvent à €(1.852)m, reflétant principalement les produits de cessions / distributions nets de GBL Capital pour €(1.293)m, de SGS⁴ pour €(772)m et d'Umicore⁴ pour €(299)m. Ces cessions s'inscrivent dans la trajectoire stratégique de GBL telle que communiquée le 7 novembre 2024 lors du *Strategic Update* à moyen terme du groupe. Les investissements / (désinvestissements) nets incluent également €545m d'investissements, comprenant principalement des rachats d'actions propres à hauteur de €335m.

GBL présente une trésorerie nette de €333m au 31 décembre 2025, à comparer à un endettement net de €(460)m au 31 décembre 2024.

Les cash earnings augmentent et s'élèvent au 31 décembre 2025 à €381m, contre €336m au 31 décembre 2024.

Le résultat net consolidé au 31 décembre 2025 s'élève à €(625)m, contre €132m au 31 décembre 2024. Cette évolution s'explique principalement par la contribution provenant de GBL Capital de €(381)m, impactée par le mark-to-market à la valeur de transaction des actifs vendus / disponibles à la vente et par les effets de change, ainsi que la contribution d'Imerys de €(225)m.

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 Le calcul par action se base sur le nombre d'actions émises au 31 décembre 2025 et 31 décembre 2024 (133,2m et 138,4m respectivement), mis à part pour le résultat net par action qui se réfère, en application des normes IFRS, au nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour déterminer le résultat net de base par action (126,5m et 133,5m respectivement)

³ Sujet à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 7 mai 2026

⁴ Ces ventes ont cristallisé des résultats de cession de, respectivement, €164m et €(98)m, qui sont sans impact sur le résultat net consolidé de GBL conformément à la norme IFRS 9

Calendrier financier et autres informations réglementées

Publication du Rapport Annuel 2025.....	7 avril 2026
Résultats au 31 mars 2026.....	7 mai 2026
Assemblée Générale Ordinaire 2026.....	7 mai 2026
Détachement du coupon.....	14 mai 2026
Païement du dividende.....	18 mai 2026
Mise en ligne du rapport relatif aux paiements effectués aux gouvernements.....	29 mai 2026
Résultats semestriels 2026.....	30 juillet 2026
Résultats au 30 septembre 2026.....	5 novembre 2026

Ces dates pourraient être sujettes à modifications.

Périodes interdites

22 avril – 7 mai 2026

30 juin – 30 juillet 2026

21 octobre – 5 novembre 2026

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 plus de septante ans et présentant un actif net réévalué de €14,0mds à fin décembre 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 actionnariat familial stable.

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 décembre 2025, l'actif net réévalué de GBL s'élève à €14,0mds (€105,37 par action) par rapport à €15,7mds (€113,30 par action) à fin 2024. Rapportée au cours de bourse de €75,95, la décote à fin décembre 2025 s'établit à 27,9 %.

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

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

² Incluant la valeur de marché des actions de *earn-out* au 31 décembre 2025, soit €3m, et au 31 décembre 2024, soit €5m

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

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

⁵ Évalué à la juste valeur des sociétés de gestion acquises

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

A.2. Actifs cotés

Actifs cotés – évolution de l'ANR

La simplification en cours du portefeuille de GBL a impacté l'évolution de l'ANR des actifs cotés, le groupe réduisant ses participations dans SGS et Umicore à hauteur de, respectivement, €0,8md et €0,3md. Par ailleurs, les impacts sur les valorisations, en particulier dans le secteur de la consommation, ont affecté la variation de juste valeur.

Actifs cotés – évolution de l'ANR		
€m	FY 2025	T4 2025
ANR, début de période	9.105	7.144
Acquisitions	25	-
Cessions	(1.079)	(299)
Variation de juste valeur	(1.120)	86
ANR, fin de période	6.931	6.931

Actifs cotés – contribution à l'ANR et TSR				
€m	ANR	FY 2025 Variation de juste valeur	TSR	T4 2025 Variation de juste valeur
SGS	2.725	(20)	4,9 %	265
Pernod Ricard	1.260	(619)	- 29,2 %	(180)
Imerys	1.113	(198)	- 11,0 %	70
adidas	1.075	(430)	- 28,0 %	(66)
Umicore	351	260	85,3 %	58
Concentrix (actions ordinaires et de <i>earn-out</i>)	314	(57)	- 13,0 %	(36)
Ontex	81	(57)	- 41,6 %	(23)
TotalEnergies	7	0	12,0 %	0
GEA	6	1	23,3 %	(1)
Total	6.931	(1.120)		86

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 : a accéléré ses progrès vers ses objectifs à moyen terme², comprenant, entre autres éléments, une croissance organique du chiffre d'affaires de + 5 % à + 7 % par an et une approche dynamique du M&A. En 2025, le groupe a enregistré une croissance organique du chiffre d'affaires de + 5,6 % et 24 acquisitions³, dont celle de Applied Technical Services, doublant ainsi la présence du groupe en Amérique du Nord.
- Pernod Ricard : évolue avec succès au travers de défis cycliques, en particulier ceux relatifs aux tarifs douaniers, affectant le secteur des spiritueux. Le chiffre d'affaires net organique du premier semestre de l'exercice 2026⁴ a été, comme prévu, plus faible en raison en partie d'ajustements de stocks dans deux des plus grands marchés du groupe. Néanmoins, le groupe prévoit une amélioration progressive du chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2026, ainsi qu'une croissance organique de + 3 % à + 6 % sur les exercices 2027 à 2029. Afin de compenser ces enjeux, Pernod Ricard vise à générer €1md d'efficacités sur les exercices 2026 à 2029, dont un tiers devrait être réalisé dès l'exercice 2026. Ces efficacités devraient contribuer à une progression de la marge opérationnelle⁵ organique sur les exercices 2027 à 2029.
- adidas : a publié pour l'année 2025 une progression du chiffre d'affaires de la marque adidas de + 13 % à taux de change constants, avec une croissance à deux chiffres sur l'ensemble des marchés et des canaux. En outre, la marge opérationnelle a augmenté significativement à 8,3 %, à comparer à 5,6 % en 2024. À la suite de cette solide performance, l'entreprise a annoncé le lancement d'un programme de rachat d'actions propres pouvant atteindre €1md en 2026. Le groupe prévoit une croissance *high-single-digit* de ses revenus à taux de change constants jusqu'en 2028.
- Imerys : a démontré sa capacité à s'adapter à un contexte marqué par une activité industrielle et une demande du secteur de la construction mitigées, en atteignant sa prévision⁶ pour l'année malgré un effet de change défavorable. Le groupe a lancé un plan de réduction de coûts et d'amélioration de la performance, visant à générer €50m à €60m d'économies par an. Par ailleurs, l'État français s'est engagé à réaliser un investissement minoritaire de €50m dans le projet stratégique de lithium EMILI.
- Umicore : exécute avec succès sa feuille de route pour 2028 communiquée en mars 2025. L'accent est 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 en 2025 a été solide, soutenue par €100m de gains d'efficacité à l'échelle du groupe et des prix favorables des métaux, se traduisant par une hausse de la marge d'EBITDA ajusté à 24,0 % (contre 22,0 % en 2024). Les dépenses d'investissement sont restées limitées, affichant une nette baisse par rapport à l'année précédente. Par ailleurs, la société a finalisé en octobre 2025 la vente et le leasing subséquent de ses inventaires d'or immobilisés, générant un produit net total⁷ de €416m.
- Concentrix : a publié pour l'exercice 2025⁸ une croissance de + 2,1 % de son chiffre d'affaires à taux de change constants, ainsi qu'une solide génération de *free cash flow*, les deux dépassant ses prévisions⁹. Le groupe a également généré des retours importants pour les actionnaires¹⁰, tout en réduisant son endettement. Cependant, les investissements destinés à soutenir la croissance à long terme ont pesé sur la marge opérationnelle. Les prévisions pour l'exercice 2026 tablent sur une croissance du chiffre d'affaires à taux de change constants de 1,5 % à 3,0 %, une amélioration du résultat opérationnel et une génération significative de *free cash flow*¹¹.

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 Inclut les acquisitions jusqu'au 11 février 2026

⁴ Exercice s'achevant le 30 juin 2026

⁵ Résultat opérationnel courant (« ROC »)

⁶ EBITDA ajusté compris entre €540m et €580m, à environnement macroéconomique inchangé et sous réserve que les taux de change ne se dégradent pas davantage à partir du 30 octobre 2025

⁷ Le produit net en espèces (montants après impôts) est calculé sur une base pro forma selon les règles fiscales applicables dans chaque pays

⁸ Exercice s'achevant le 30 novembre 2025

⁹ Croissance du chiffre d'affaires à taux de change constant de + 2,2 % par rapport à une prévision de + 1,75 % à + 2,0 % ; *free cash flow* ajusté de \$626m vs une prévision de \$585m - \$610m

¹⁰ Retours pour les actionnaires (dividendes et rachats d'actions propres) de \$258m par rapport à une prévision de \$240m

¹¹ Revenus d'exploitation de \$688m - \$738m et *free cash flow* de \$630m - \$650m

A.3. Actifs privés directs

Actifs privés directs – évolution de l'ANR

Une création de valeur de + €641m a été l'élément principal contribuant à la hausse de l'ANR des actifs privés directs.

Actifs privés directs – Évolution de l'ANR		
€m	FY 2025	T4 2025
ANR, début de période	3.305	3.907
Acquisitions	186	161
Cessions	(25)	(18)
Variation de juste valeur	641	57
<i>Affidea</i>	514	37
<i>Sanoptis</i>	125	26
<i>Voodoo</i>	12	2
<i>Parques Reunidos</i>	1	2
<i>Canyon</i>	(12)	(10)
ANR, fin de période	4.106	4.106
<i>actifs consolidés</i>	3.511	3.511
<i>actifs non consolidés ou mis en équivalence</i>	595	595

Actifs privés directs – valorisation des sociétés consolidées

Les plateformes de soins de santé ont enregistré une hausse de leur ANR au cours de l'exercice 2025, soutenue par le solide développement de leurs activités, tant sur le plan organique qu'au travers du M&A. En ce qui concerne Canyon, l'environnement de marché difficile et l'impact des initiatives qualité ponctuelles de la société liées à certains modèles ont affecté sa valorisation.

Actifs privés consolidés – valorisation ¹							
€m	MoIC	ANR 31/12/2025	ANR 31/12/2024	Variation 12 mois	ANR 30/09/2025	Variation 3 mois	Principaux facteurs
Affidea (2022)	1,9x	2.140	1.477	+ 663	1.954	+ 186	Surperformance par rapport au marché, portée par la poursuite d'une forte croissance organique, le levier opérationnel et M&A créateur de valeur; Génération solide de <i>cash flow</i> ; Levier d'endettement et multiples de valorisation en ligne avec les niveaux initiaux
Sanoptis (2022)	1,5x	1.105	969	+ 136	1.078	+ 26	Forte croissance provenant des initiatives organiques et du M&A, combinée à des capacités de plateforme considérablement élargies (p. ex., positions de leader dans 4 des 6 géographies ; renforcement important des fonctions partagées)
Canyon (2021)	0,7x	267	261	+ 6	261	+ 0	Difficultés persistantes dans le secteur et impacts provenant des initiatives qualité ponctuelles liées à certains modèles de VTT électriques ayant entraîné une légère baisse de la valorisation sous-jacente sur l'année, la hausse de l'ANR de GBL s'expliquant par une augmentation de sa participation (principalement due aux rachats d'actions à GBL Capital)

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 de leur chiffre d'affaires de + 10 % sur une base combinée, alimentée par la croissance organique et le M&A des actifs de soins de santé.

Actifs privés consolidés, performance FY 2025 vs FY 2024				
	Affidea	Sanoptis	Canyon	Total
Chiffre d'affaires, €m	1,224	813	738	2.775
Croissance, %	17 %	18 %	(6) %	10 %
Croissance organique, %	6 %	8 %	(6) %	2 %
Croissance de l'EBITDA, %	35 %	18 %	(34) %	20 %

Source : reporting non audité des sociétés

Veuillez vous référer aux pages suivantes pour plus de détails

Les actifs du secteur de la santé, représentant 79 % de l'ANR des actifs privés directs, ont poursuivi leur forte dynamique tout au long de la période. En ce qui concerne Canyon, la performance commerciale de plusieurs segments de vélos demeure robuste. Cependant, des initiatives qualité concernant certains modèles ainsi qu'un environnement globalement complexe pour le secteur du vélo ont impacté les résultats financiers. Canyon poursuit plusieurs initiatives visant à améliorer la performance et garantir sa compétitivité à long terme.

- Affidea : la croissance du chiffre d'affaires de + 17 % a été portée par la poursuite de la dynamique commerciale et des acquisitions de cliniques, y compris deux transactions importantes en 2025 concernant des plateformes en Suisse :
 - IHZD, un opérateur de pathologie de premier plan ; et
 - Uroviva, le premier réseau national d'urologie

Des transactions M&A créatrices de valeur, le levier opérationnel et des initiatives relatives aux marges ont contribué à générer une croissance de l'EBITDA de + 35 %.

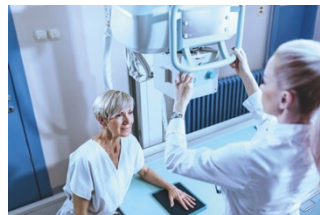
- Sanoptis : le chiffre d'affaires a augmenté de + 18 %, porté par une croissance organique combinée à du M&A créateur de valeur. La croissance organique de + 8 % a été soutenue par la poursuite d'investissements dans des équipements de pointe et les talents, visant à améliorer la qualité des soins aux patients et l'efficacité opérationnelle. L'EBITDA a progressé à un taux de croissance à deux chiffres.
- Canyon : un contexte de marché difficile marqué par un excédent d'offre et des promotions agressives a impacté la performance opérationnelle. Néanmoins, la performance de Canyon dans certaines catégories a été résiliente, démontrant la force de la marque.

Actif privé direct (entièrement consolidé)



Le fournisseur paneuropéen de diagnostics avancés et services ambulatoires

Acquis en 2022



€2.140m

ANR
au 31/12/2025

+ €663m

par rapport au
31/12/2024

Faits marquants

- Le chiffre d'affaires a progressé de + 17 %¹ (+ 6 % en organique), soutenu par le maintien d'une solide dynamique commerciale et des acquisitions de cliniques. L'ensemble des pays et canaux (services ambulatoires, imagerie diagnostique, tests en laboratoire et traitement du cancer) ont contribué à la croissance
- L'EBITDA a progressé de + 35 %, dépassant la croissance du chiffre d'affaires du fait d'opérations de M&A créatrices de valeur, du levier opérationnel ainsi que des initiatives sur les marges, et devrait continuer à augmenter avec l'expansion des projets d'ouverture et de reconversion de sites et l'intégration des acquisitions
- Le nombre de sites a augmenté de + 29 pour atteindre 418, sous l'effet des acquisitions et des ouvertures de sites. Affidea a réalisé 35,0m d'examen, en comparaison à 32,8m au cours de 2024
- Les autres faits marquants de 2025 comprennent :
 - La réalisation de 18 acquisitions, y compris deux transactions importantes portant sur des plateformes en Suisse :
 - IHZD (janvier 2025), un opérateur de pathologie de premier plan
 - Uroviva (mars 2025), le premier réseau d'urologie du pays
 - La poursuite du déploiement dans les cliniques de solutions d'intelligence artificielle visant à (i) faciliter l'interprétation des scanners et (ii) gérer le parcours du patient (par exemple, aide à la prise de rendez-vous ou aux scanners de suivi). Ces initiatives permettront d'obtenir de meilleurs résultats pour les patients, tout en améliorant la productivité
 - Le repricing avec succès des facilités *Term Loan B* existantes et la levée de deux facilités additionnelles à hauteur de, respectivement, €125m et €150m offrant une marge de manœuvre supplémentaire pour réaliser des investissements et du M&A, créateurs de valeur
 - Le renforcement de l'accélération des opportunités de croissance attractives au travers d'une augmentation de capital à hauteur de €150m en octobre 2025
- Début d'année 2026 solide :
 - Acquisition de LabPoint, un acteur suisse de premier plan dans le diagnostic médical, renforçant encore la capacité d'Affidea à offrir un parcours patient intégré à l'échelle du pays

Données clés, Affidea

	FY 2025	T4 2025	Acquisition par GBL - 12 mois se terminant le 30 juin 2022	Evolution depuis l'acquisition par GBL
Chiffre d'affaires ² , €m	1.224	326	698	+ 526
Croissance, %	17 % ¹	12 % ¹	-	75 %
Croissance organique ³ , %	6 %	6 %	-	34 %
Croissance de l'EBITDA ⁴ , %	35 %	7 %	-	105 %
Nombre de sites ⁵	418	418	315	+ 103
Nombre d'examen, en millions	35,0	9,3	26,8	+ 30 %

Source: reporting interne non audité

¹ Le chiffre d'affaires rapporté de 2025 est partiellement impacté par les cessions en cours en Hongrie (i.e., les chiffres publiés pour 2025 excluent la Hongrie, tandis que ceux de 2024 l'incluent) ; la croissance pro forma du chiffre d'affaires hors Hongrie dépasse + 20 % pour l'exercice 2025

² Chiffre d'affaires rapporté

³ Croissance sur base comparable, excluant l'impact des acquisitions réalisées durant la période précédente

⁴ Pro forma pour l'entièreté de la période précédente des acquisitions réalisées durant cette période, excluant l'impact de la location de matériel

⁵ Pro forma des acquisitions

Actif privé direct (entièrement consolidé)

Sanoptis

Un leader européen
en services ophtalmologiques

Acquis en 2022



€1.105m

ANR
au 31/12/2025

+ €136m

par rapport au
31/12/2024

Faits marquants

- Sanoptis a poursuivi sa solide performance avec une croissance du chiffre d'affaires de + 18 % (+ 8 % en organique) et une croissance de l'EBITDA de + 18 %. La croissance organique du chiffre d'affaires a été alimentée par des investissements complémentaires dans des équipements de pointe et les ressources humaines, visant à améliorer la qualité des soins aux patients et l'efficacité opérationnelle
- Sanoptis a acquis 10 cliniques chirurgicales au cours de l'année 2025, augmentant ainsi le nombre de sites à 468 (+ 189 depuis l'acquisition par GBL) et le nombre de collaborateurs à 5.207 (dont 959 médecins; + 444 depuis l'acquisition par GBL)
- Au cours de l'exercice 2025, la société a réalisé 3,7m de traitements chirurgicaux de base et non-invasifs, soit un quasi-doublement depuis l'acquisition par GBL, soutenu par une hausse des volumes sur les sites existants et par des opérations de M&A
- Sanoptis poursuit avec succès sa stratégie d'internationalisation (i.e., en dehors de la Suisse et de l'Allemagne), ayant acquis des positions de leader sur le marché dans quatre de ses six géographies. La présence internationale du groupe se compose des centres cliniques suivants :
 - 4 en Espagne (Badajoz, Bilbao, Barcelone et Terrassa)
 - 7 en Italie (Udine, Milan, Florence, Saronno, Cosenza, Macerata et Cagliari)
 - 5 en Autriche (Salzbourg, Innsbruck, Vienne, Graz et Lustenau)
 - 4 en Grèce (2 à Athènes, 1 à Thessalonique et 1 à Ioannina)
- Sanoptis reste à la pointe de l'innovation, en élargissant ses activités à de nouveaux domaines thérapeutiques et en participant à des projets phare dans le domaine de l'intelligence artificielle visant à améliorer la qualité et l'efficacité des soins aux patients

Données clés ¹ , Sanoptis				
	FY	T4	Acquisition par GBL -	Evolution depuis
	2025 ²	2025 ²	12 mois se terminant	l'acquisition par
			le 30 juin 2022	GBL
Chiffre d'affaires, €m	813	210	350	+ 463
Croissance, %	18 %	19 %	-	132 %
Croissance organique ³ , %	8 %	9 %	-	27 %
Croissance de l'EBITDA ⁴ , %	18 %	27 %	-	124 %
Nombre de sites	468	468	279	+ 189
Nombre de médecins	959	959	515	+ 444
Nombre de traitements ⁵ , 000s	3.732	938	1.876	+ 1.856

Source : reporting interne non audité

¹ Toutes les périodes comprennent l'annualisation du M&A de cliniques réalisé en fin de période, sauf pour la croissance organique

² Exclut les projets de M&A de cliniques avec accords d'acquisition signés, les chiffres de 2024 ayant été retraités afin de présenter la croissance sur base comparable

³ La croissance organique utilise le périmètre existant au début de la période la plus ancienne

⁴ EBITDA ajusté basé sur des chiffres comparables avec des ajustements alignés

⁵ Traitements chirurgicaux de base et traitements non invasifs (par exemple, diagnostics)

Actif privé direct (entièrement consolidé)

CANYON

Le plus grand fabricant mondial DTC
de vélos haut de gamme

Acquis en 2021



€267m

ANR
au 31/12/2025

+ €6m

par rapport au
31/12/2024

Faits marquants

- Canyon continue d'évoluer dans un environnement de marché difficile, marqué par un excédent d'offre et des promotions, en particulier sur les VTT et les vélos de ville électriques et non électriques. Toutefois, les performances de Canyon dans les segments route et *gravel* demeurent robustes. L'Europe, de loin le plus grand marché du groupe, demeure résiliente pour Canyon, tandis qu'en Asie et aux États-Unis (dans un contexte d'incertitude liée aux tarifs douaniers), la demande des consommateurs pour le secteur est demeurée faible
- De plus, la suspension temporaire de certains modèles de VTT électriques (à la suite d'initiatives qualité menées au quatrième trimestre 2024) a affecté la performance de 2025. Ces initiatives qualité ont désormais été menées à bien
- Canyon mène plusieurs initiatives visant à améliorer sa performance. La société a annoncé son intention d'adapter de manière stratégique ses structures organisationnelles et de coûts afin de garantir l'innovation et la compétitivité à long terme. Cette réorientation vise à affiner l'ADN de Canyon et à renforcer durablement sa capacité d'innovation, ses performances sportives et ses liens étroits avec la communauté cycliste
- Canyon continuera de se concentrer sur ses axes de croissance stratégiques et d'allouer ses ressources là où elles peuvent créer une valeur ajoutée durable. Un exemple concret est l'ouverture, en 2026, d'un nouveau magasin dédié aux vélos électriques au siège de Coblenz, qui offrira aux clients de Canyon une expérience produit sur site de premier ordre

Données clés ¹ , Canyon				
	FY	T4	Acquisition par GBL -	Evolution depuis
	2025	2025	FY 2020	l'acquisition par GBL
Chiffre d'affaires, €m	738	145	408	+ 330
Croissance, %	(6) %	9 %	-	81 %
Croissance organique, %	(6) %	9 %	-	81 %
Croissance de l'EBITDA ² , %	(34) %	(23) %	-	(41) %

Source: reporting interne non audité

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

² EBITDA ajusté

Actif privé direct (non consolidé)

Voodoo

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

Participation minoritaire prise en 2021



€314m

ANR
au 31/12/2025

+ €12m

par rapport au
31/12/2024

Faits marquants

- Voodoo a enregistré une solide croissance de son chiffre d'affaires au cours de l'exercice 2025, son portefeuille de jeux demeurant le principal moteur de croissance, soutenu par des performances résilientes pour les jeux existants. En outre, le segment des *apps* a contribué de manière significative à la croissance du chiffre d'affaires
- La performance du quatrième trimestre 2025 s'est normalisée par rapport à un quatrième trimestre 2024 exceptionnellement solide et reflète l'orientation stratégique de Voodoo vers des jeux à plus forte valeur ajoutée, lesquels impliquent des cycles de développement et de lancement plus longs
- En ligne avec sa stratégie de diversification à long terme, Voodoo a poursuivi ses investissements dans des initiatives stratégiques dans ses segments de jeu et hors jeu, renforçant ainsi ses efforts d'accélérer la croissance et la création de valeur

Données clés, Voodoo

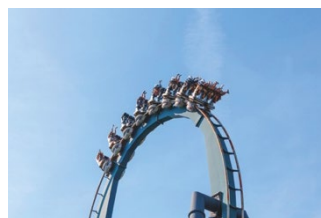
	FY 2025	T4 2025	FY 2024	T4 2024
Chiffre d'affaires, €m	689	178	623	192
Croissance, %	11 %	(8) %	20 %	48 %

Actif privé direct (mis en équivalence)



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

Participation minoritaire depuis 2017
(société retirée de la cote en 2019)



€281m

ANR
au 31/12/2025

- €15m

par rapport au
31/12/2024

Faits marquants

- Parques Reunidos a annoncé en mars 2025 la cession de ses activités aux États-Unis, afin de se recentrer sur ses parcs européens
- Le chiffre d'affaires de l'exercice 2025 sur base comparable (pro forma pour les cessions aux États-Unis) est demeuré globalement stable par rapport à l'exercice 2024, des dépenses plus élevées par visiteur étant compensées par une fréquentation légèrement plus faible
- Suite à la cession de ses activités aux États-Unis, le groupe a refinancé avec succès sa dette restante à des conditions plus favorables et a distribué un dividende à ses actionnaires. Ceci explique en grande partie la baisse de l'ANR au 31 décembre 2025

Données clés, Parques Reunidos				
	FY	T4	FY	T4
	2025 ¹	2025 ¹	2024	2024
Chiffre d'affaires, €m	549	112	858	144
Croissance, %	(36) %	(22) %	3 %	10 %

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

A.4. Classe d'actifs non stratégique

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

A.5. Classe d'actifs non stratégique

Sienna Investment Managers (« Sienna IM ») est un gestionnaire d'actifs pour compte de tiers représentant < 1 % de l'ANR de GBL. En décembre 2025, GBL a annoncé la signature de contrats de cession de ses participations dans Sienna Gestion et Sienna Private Credit, représentant la plus grande partie de cette activité. La finalisation de ces cessions est prévue pour 2026.

Performance

Sienna Investment Managers – Résultat net économique	
€m	31/12/2025
Revenus	127 ¹
Frais généraux	(124)
EBITDA	3
Résultats financiers	3
Autres	(74)
Résultat net économique	(69)

¹ Incluant €11m de commissions provenant de GBL Capital

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

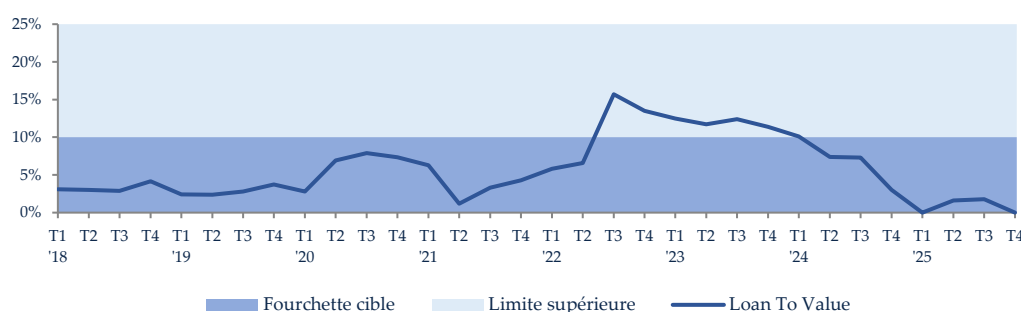
B.1. Présentation économique de la position financière & cash flow

GBL présente une trésorerie nette de €333m au 31 décembre 2025, à comparer à un endettement net de - €460m au 31 décembre 2024. Cette évolution résulte principalement des désinvestissements et distributions (€2.397m), avec, en particulier les produits de cessions / distributions de GBL Capital et les cessions partielles de SGS et d'Umicore, ainsi que des cash earnings de la période (€381m), partiellement compensés par des investissements de - €545m (incluant les rachats d'actions propres) et le dividende payé par GBL pour l'exercice 2024 (- €666m).

€m	Trésorerie brute	Endettement brut	Endettement net / Trésorerie nette
Situation au 31 décembre 2024	2.609,7¹	(3.070,0)	(460,2)
Cash earnings	381,3	-	381,3
Dividende au titre de l'exercice 2024	(665,7)	-	(665,7)
Investissements	(545,5)	-	(545,5)
GBL (rachats d'actions propres)	(334,9)	-	(334,9)
Affidea	(149,0)	-	(149,0)
Canyon	(19,8)	-	(19,8)
Sanoptis	(16,7)	-	(16,7)
SGS	(16,2)	-	(16,2)
adidas	(8,9)	-	(8,9)
Désinvestissements / distributions	2.397,3	-	2.397,3
GBL Capital - Distributions nettes	1.293,3	-	1.293,3
SGS	772,1	-	772,1
Umicore	299,3	-	299,3
Parques Reunidos	16,7	-	16,7
TotalEnergies	8,0	-	8,0
Sanoptis	6,4	-	6,4
Canyon	1,6	-	1,6
Obligations institutionnelles	(500,0)	500,0	-
Obligations échangeables en titres Pernod Ricard	(500,0)	500,0	-
Autres	(783,8)	9,4	(774,4) ²
Situation au 31 décembre 2025	2.393,4	(2.060,6)	332,8

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

Loan To Value



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

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

B.2. Gestion du bilan

€m	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Obligations institutionnelles	(1.500)	(2.000)
Obligations échangeables en titres Pernod Ricard	-	(500)
Obligations convertibles en titres GBL	(500)	(500)
Autres	(61)	(70)
Endettement brut	(2.061)	(3.070)
Trésorerie brute (hors autocontrôle)	2.393	2.606
Créance Concentrix	-	4
(Endettement net) / Trésorerie nette	333	(460)

La maturité moyenne pondérée de la dette brute s'établit à 4,1 années à fin décembre 2025 (3,6 années à fin décembre 2024).

L'endettement brut ne comprend pas les engagements externes d'investissements liés aux actifs de GBL Capital non vendus ni classés comme destinés à la vente, représentant un montant total de €238m à fin décembre 2025 (€893m à fin décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, les lignes de crédit confirmées s'élèvent à €2.450m, entièrement non tirées, et arrivent à maturité en 2030.

Le profil de liquidité (trésorerie brute et montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées) s'élève à €4.843m à fin décembre 2025, à comparer à €5.056m à fin décembre 2024.

Enfin, au 31 décembre 2025, les 12,3m d'actions propres correspondent à 9,3 % des actions représentatives du capital émis à cette date et sont valorisées à €938m.

B.3. Présentation économique des résultats consolidés^{1,2}

€m	31 décembre 2025						31 décembre 2024
Quote-part groupe	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
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	(251,6)	(7,3)	(21,7)	-	(280,6)
Dividendes nets des participations	367,4	(0,3)	-	-	-	(156,7)	210,5
Produits et charges d'intérêts	18,2	(4,9)	-	(3,9)	(2,1)	-	7,2
Autres produits et charges financiers	51,0	(17,0)	-	(195,4)	(0,6)	(46,3)	(208,3)
Autres produits et charges d'exploitation	(55,1)	(80,5)	-	(50,3)	(9,9)	-	(195,8)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	-	(123,0)	(34,4)	0,0	(157,3)
Impôts	(0,3)	-	-	(0,8)	-	-	(1,1)
Résultat net consolidé IFRS 2025 (Quote-part Groupe)	381,3	(102,7)	(251,6)	(380,7)	(68,7)	(203,0)	(625,4)
Résultat net consolidé IFRS 2024 (Quote-part Groupe)	336,2	(41,5)	(186,2)	222,5	(39,2)	(159,4)	132,3

Cash earnings (€381m contre €336m)

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

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 Le Conseil d'Administration, réuni le 12 mars 2026, a arrêté les états financiers consolidés IFRS audités de GBL pour l'année 2025. PwC Réviseurs d'Entreprises confirme que ses travaux de contrôle relatifs à l'audit des états financiers consolidés de GBL et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et avec les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, sont terminés quant au fond. PwC Réviseurs d'Entreprises confirme que les informations financières figurant dans le présent communiqué de presse ne nécessitent aucun commentaire de leur part et sont en accord avec les états financiers consolidés du groupe. PwC Réviseurs d'Entreprises a également confirmé que ses procédures d'assurance limitée relatives à l'information consolidée en matière de durabilité au 31 décembre 2025 sont terminées quant au fond. Le rapport d'audit complet sur les états financiers consolidés et le rapport d'assurance limitée relatif à l'information consolidée en matière de durabilité seront repris dans le Rapport Annuel 2025.

Les **dividendes nets des participations** reçus au 31 décembre 2025 (€367m contre €389m au 31 décembre 2024) comprennent le dividende proposé par SGS à son Assemblée Générale du 26 mars 2025, au titre de l'exercice 2024, de CHF 3,20 par action avec option pour un paiement, en tout ou en partie, en actions (CHF 3,20 par action en 2024 avec une option similaire) ; GBL a opté pour un paiement en actions, ce qui correspond à une contribution totale aux cash earnings de €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 €89m (€71m au 31 décembre 2024).

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

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

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

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

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

Mark to market et autres effets non cash (- €103m contre - €41m)

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

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

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

Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) (- €252m contre - €186m)

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 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	(251,6)	(186,2)
Total	(251,6)	(186,2)

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

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

Imerys (- €225m contre - €52m)

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

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

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

Sanoptis (- €71m contre - €75m)

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

Canyon (- €5m contre - €19m)

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

Parques Reunidos/Piolin II (- €4m contre - €25m)

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

Affidea (€54m contre - €15m)

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

GBL Capital (- €381m contre €223m)

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

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

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

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

Les **autres produits et charges financiers** reflètent principalement la variation de juste valeur des fonds non consolidés ou non mis en équivalence, en application de la norme IFRS 9, pour un montant total de - €179m (€197m au 31 décembre 2024), dont principalement les variations de valeur sur les actifs vendus / disponibles à la vente (- € 116m) et Flora Food Group (- €75m). Au 31 décembre 2024, ce poste était principalement relatif aux fonds Sagard I - 4 (€63m), à Human Capital (€36m), à Marcho Partners (€23m), à Moeve (€16m), à Kartesia funds (€12m), à une entreprise cosmétique (- €21m) et à Flora Food Group (- €25m).

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

Sienna Investment Managers (- €69m contre - €39m)

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

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

€m	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Sienna Gestion	(16,4)	(14,8)
Sienna Real Estate	(5,9)	(5,0)
Sienna Private Credit	0,5	0,2
Total	(21,7)	(19,6)

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

Éliminations, plus-values, dépréciations et reprises (- €203m contre - €159m)

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

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

Les **autres produits et charges financiers** reprennent principalement l'élimination du dividende sur les actions propres pour - €46m (- €25m en 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* ;
 - 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 décembre 2025							31 décembre 2024
	Holding	Imerys	Canyon	Affidea	Sanoptis	GBL Capital/SIM	Consolidé	Consolidé
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	(4,1)	-	-	-	-	0,0	(4,1)	(20,9)
Dividendes nets des participations	210,5	-	-	-	-	0,0	210,5	254,8
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(135,6)	-	0,2	(0,2)	(0,3)	(43,4)	(179,3)	(136,8)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	0,0	-	-	-	-	(8,3)	(8,3)	48,0
Produits et charges financiers des activités d'investissement	1,0	-	-	(0,0)	0,0	(90,2)	(89,2)	17,5
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	71,8	-	0,2	(0,3)	(0,3)	(141,9)	(70,4)	162,5
Chiffre d'affaires	-	3.383,7	771,7	1.248,0	773,3	45,0	6.221,7	6.055,7
Matières premières et consommables	-	(1.115,9)	(457,7)	(154,8)	(149,9)	(28,5)	(1.906,9)	(1.948,8)
Frais de personnel	-	(861,2)	(113,9)	(623,6)	(318,8)	(3,0)	(1.920,7)	(1.779,9)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles (hors dépréciations et reprises)	-	(303,8)	(50,1)	(180,4)	(65,3)	(6,5)	(606,0)	(534,5)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	(876,0)	(160,2)	(198,6)	(113,8)	(11,3)	(1.359,9)	(1.283,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(545,6)	-	-	-	-	(545,6)	(348,4)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(62,6)	(14,9)	(16,3)	(222,7)	(0,3)	(316,8)	(302,7)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	-	(381,5)	(25,1)	74,3	(97,3)	(4,6)	(434,2)	(141,6)
Impôts sur le résultat	(0,3)	(30,1)	14,4	(18,1)	13,1	(3,6)	(24,5)	(90,8)
Résultat provenant des activités poursuivies	71,5	(411,6)	(10,4)	55,9	(84,5)	(150,1)	(529,1)	(69,9)
Résultat provenant des activités abandonnées	-	-	-	2,0	-	(306,5)	(304,5)	133,1
Résultat consolidé de la période	71,5	(411,6)	(10,4)	57,9	(84,5)	(456,6)	(833,6)	63,2
Attribuable au groupe	71,5	(224,8)	(5,5)	53,7	(70,9)	(449,4)	(625,4)	132,3
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-	(186,8)	(4,9)	4,2	(13,5)	(7,2)	(208,2)	(69,1)

Résultat consolidé par action (€)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Base - activités poursuivies	(2,52)	(0,01)
Base - activités abandonnées	(2,42)	1,00
Base	(4,94)	0,99
Dilué - activités poursuivies	(2,52)	(0,01)
Dilué - activités abandonnées	(2,42)	0,97
Dilué	(4,94)	0,96