

GBL Assemblée Générale du 13 avril 2010 à 15h00

Exposé de Patrick De Vos

Chief Financial Officer

L'analyse de 2009 est basée sur les mêmes chiffres clés que les années précédentes.

Nous commencerons par l'actif net ajusté de 15,2 milliards au terme de l'exercice.

Puis, nous examinerons les nouveaux investissements et leur influence sur la trésorerie du groupe. Enfin, nous analyserons les résultats, la distribution des bénéfices et les performances de l'action GBL en bourse.

L'actif net ajusté se compose des différentes participations du groupe (Total, GDF SUEZ, Lafarge, Pernod Ricard, Imerys, Suez Environnement et encore Arkema, Iberdrola et private equity) évaluées au cours de bourse, plus le cash.

Au terme de l'exercice précédent, l'actif net s'élevait à 12,8 milliards. Mais fin 2009, l'actif net a progressé de 19% pour atteindre 15,2 milliards. Cette augmentation de 2.421 millions résulte d'une part des cours de bourse plus élevés, et d'autre part de 615 millions de nouveaux investissements, et donc de 278 millions de trésorerie en moins.

Penchons-nous tout d'abord sur les activités de l'exercice: au total, le groupe a investi pour 615 millions, 502 millions via des augmentations de capital et 113 millions par des achats en bourse.

Sur cette somme, 318 millions ont été investis dans Lafarge, à un prix inférieur à 17 euros par action. Ces actions sont à présent cotées à 54 euros environ. La participation dans Pernod Ricard s'est accrue de 1% pour atteindre 9,1%: les achats en bourse et la participation à l'augmentation de capital représentent ensemble une dépense de 201 millions. Ces transactions ont été réalisées à un prix moyen de 36 euros, alors que le cours

boursier est actuellement de 66 euros. Les investissements de 615 millions réalisés au cours de l'exercice 2009 valent 1,6 milliard soit plus d'1 milliard de plus-value latente au 31 décembre.

Ces investissements ont naturellement eu des répercussions sur la trésorerie. Les 846 millions de 2008 sont devenus 568 millions.

En outre, des rentrées de trésorerie à hauteur de 708 millions ont été enregistrées en 2009, dont 371 millions ont été utilisés pour la distribution des bénéfices de 2008. Les investissements ont donc dans une large mesure été financés par ces rentrées, tant et si bien que la trésorerie ne diminue pas de 615 millions mais de 278 millions.

Comme vous pouvez le constater, les cours de bourse de toutes nos participations sont à la hausse, à l'exception de GDF SUEZ qui, pour rappel, avait enregistré, avec Total, les meilleures performances en 2008.

Sur ce slide, vous voyez qu'entre-temps, la valeur de l'actif net ajusté à fin mars représente une valeur de 14,9 milliards, soit 92 euros par action.

Total, GDF SUEZ et Lafarge représentent 73% de la valeur. Le solde se compose des autres participations stratégiques et de la position de trésorerie. À titre d'information, je tiens également à souligner que GBL dispose de 1,8 milliard en lignes de crédit confirmées, ce qui nous donne une marge de manœuvre suffisante si des opportunités venaient à se présenter.

À présent, penchons-nous quelques instants sur le compte de résultats. Le bénéfice consolidé pour 2009 s'élève à 1.058 millions, contre une perte de 687 millions l'année précédente. Cette évolution peut uniquement s'expliquer après analyse des réductions de valeur comptabilisées en 2008 et 2009. Si nous additionnons les bénéfices en trésorerie des deux dernières années, à savoir 1.323 millions, nous constatons qu'ils sont pour ainsi dire annulés par les réductions de valeur de 1.044 millions sur cette même période de 2 ans. Ces pertes de valeur ont été comptabilisées dans le cadre strict des normes IFRS, et portent

surtout sur les valorisations de Lafarge et Pernod Ricard. Examinons-les toutes les deux de manière plus détaillée. Ici, vous pouvez voir le cours de bourse de Lafarge pour 2009.

Le 1<sup>er</sup> janvier, il était de 38 euros contre 58 euros le 31 décembre. En 2008, 1.092 millions de réductions de valeur ont été comptabilisées sur la base d'un calcul des valeurs actuelles des flux de trésorerie. Mais en raison de l'évolution positive du cours de bourse, nous avons été obligés de comptabiliser une reprise de réduction de valeur de 650 millions fin septembre. Si l'action est de nouveau cotée à 70 euros, une reprise complète pourra être comptabilisée.

Vous vous rappelez probablement également qu'une réduction de valeur de 315 millions avait été comptabilisée sur Pernod Ricard en 2008 sur la base du cours de clôture de 49 euros. Toujours sur la base des règles IFRS, nous avons dû procéder à une réduction supplémentaire de 198 millions fin mars 2009 après la chute du cours à 39 euros. Depuis, l'action Pernod Ricard s'inscrit en hausse et son cours s'est établi à 60 euros en fin d'année, juste en dessous de la valeur historique de 61 euros. Malheureusement, les normes comptables actuelles ne permettent pas de prendre cette plus-value latente en bénéfice. C'est pourquoi vous ne voyez pour 2009 qu'un coût de 198 millions au lieu d'un bénéfice de 289 millions.

Mais laissons quelques instants de côté ces résultats théoriques pour se concentrer sur les bénéfices en trésorerie, une notion qui nous tient à cœur. Pour 2009, des recettes de 602 millions ont été enregistrées, soit 3,7 euros par action, provenant quasi exclusivement des dividendes de nos participations.

Malgré la crise, le groupe a donc reçu autant de dividendes que l'année précédente. Le recul du dividende par action de certaines participations a été compensé par une augmentation dans un certain nombre de participations, et par un remboursement de précompte du passé. La rubrique « autres produits et charges » a toutefois subi le contrecoup de taux d'intérêt plus faibles, de la moindre disponibilité de trésorerie et des ajustements à la valeur de marché.

Dès lors que notre stratégie d'investissement est une stratégie axée sur le long terme, il convient d'inscrire également la valeur de GBL sur une plus longue période. Ici, vous pouvez voir la capitalisation boursière et l'actif net sur une période de 10 ans. Au cours de cette période, la capitalisation boursière a progressé de 4,9 milliards à 10,7 milliards après avoir culminé à 14,2 milliards en 2007. Sur 10 ans, cela représente une hausse de 65%. Cette augmentation est même de 111% si les dividendes distribués sont également pris en considération. Par rapport au Bel20, au CAC40 et à Eurostoxx 50, GBL réalise à chaque fois de meilleurs résultats sur le plus long terme. Le return annuel a fluctué entre 5% et 8%, alors que les indices ont, quant à eux, enregistré des résultats négatifs.

Aussi, c'est pour nous un véritable plaisir que de vous proposer un dividende de 2,42 euros, soit une augmentation de 5,2% par rapport à l'année précédente. Enfin, nous tenons encore à communiquer un tout dernier chiffre – qui vous tient certainement à cœur en tant qu'actionnaire – l'augmentation de notre distribution de dividendes sur une période de 10 ans. De 1,1 euro en 1999 à 2,42 euros en 2009 – soit une augmentation de 120%.

Merci de votre attention.

Veillez noter que tous les chiffres sont exprimés en euro