

Résultats de l'année 2014

- Hausse du résultat net consolidé à EUR 875 millions, principalement sous l'effet de plus-values de cession et de reprises de mark to market
- Léger recul des cash earnings à EUR 453 millions, reflétant l'allégement de certaines lignes
- Hausse proposée du dividende de 2,6 % à EUR 2,79 par action ⁽¹⁾ (rendement de 3,9 %)
- Progression de l'actif net ajusté de 2,3 % en 2014 à EUR 15,3 milliards
- Réduction de l'endettement net à EUR 233 millions

Suite à la décision d'Albert Frère de ne pas solliciter le renouvellement de son mandat d'Administrateur à l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2015, le Conseil d'Administration, réuni le 13 mars 2015, a rendu hommage à l'inestimable contribution d'Albert Frère au développement de GBL, en partenariat avec Paul Desmarais et ses fils, depuis son arrivée au sein du groupe en 1982. Pendant plus de trois décennies, sous son impulsion et son leadership, GBL est devenue un holding de participations de premier plan en Europe. Ses qualités professionnelles et humaines ainsi que son sens des affaires ont profondément marqué la société ainsi que ses collaborateurs. En reconnaissance de son apport, le Conseil lui a conféré le titre de Président d'Honneur.

Le Conseil d'Administration a ensuite arrêté les états financiers consolidés IFRS de GBL pour l'année 2014.

Principales données financières

EUR millions (Quote-part groupe)	Fin décembre		Variation	EUR p.a. ⁽²⁾	
	2014	2013	2014/2013	2014	2013
Résultat net	875	621	+ 41,0 %	5,64	4,00
Cash earnings	453	467	- 3,0 %	2,81	2,89
Dividende	450 ⁽¹⁾	439	+ 2,6 %	2,79 ⁽¹⁾	2,72
Actif net ajusté	15.261	14.917	+ 2,3 %	94,58	92,45
Capitalisation boursière	11.416	10.767	+ 6,0 %	70,75	66,73
Décote	25,2 %	27,8 %			
Endettement net	233	912	- 679		
Loan-to-value	1,5 %	5,9 %			

Les comptes ont été audités par le Commissaire, Deloitte Reviseurs d'Entreprises, et ont fait l'objet d'une opinion sans réserve. Ils seront présentés à l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2015, laquelle se prononcera notamment sur la distribution d'un dividende relatif à l'exercice 2014 de EUR 2,79 par action, en hausse de 2,6 % par rapport à l'année précédente.

(1) Sous réserve de l'approbation par l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2015

(2) Le calcul par action se base sur le nombre d'actions émises au 31 décembre 2014 (161,4 millions), sauf pour le résultat net par action qui se réfère, en application des IFRS, au nombre moyen pondéré de base (155,1 millions en 2014)

1. Evolution du portefeuille, situation financière et actif net ajusté de GBL

1.1. Faits marquants de 2014 et début 2015

En commentant les opérations et les résultats de 2014, Albert Frère (CEO), Ian Gallienne et Gérard Lamarche (Administrateurs-Délégués) ont déclaré :

« Les résultats de l'année témoignent de la pertinence de la stratégie mise en place depuis 2012. En effet, la rotation des actifs visant à accroître la diversification du portefeuille et l'exposition de celui-ci aux valeurs de croissance s'est poursuivie.

Notre objectif de hausse du dividende a une nouvelle fois été atteint malgré un rendement moyen en baisse de nos actifs. De plus, en exerçant son rôle d'actionnaire professionnel actif, GBL a supporté le projet de rapprochement entre Lafarge et Holcim, devant donner naissance au leader mondial du secteur des matériaux de construction. GBL a également supporté les changements managériaux intervenus chez Pernod Ricard, SGS, Total et GDF SUEZ. Enfin, l'acquisition de S&B par Imerys fut également le fruit de son implication au sein des organes de gouvernance de cette participation.

En dépit d'un environnement macroéconomique incertain, GBL a dégagé un profit net consolidé en forte hausse, porté par les plus-values réalisées à l'occasion des cessions de titres et de conversion d'obligations échangeables, ainsi que par la contribution de SGS, du Pilier Financier et d'Umicore.

Le début de l'année 2015 a, quant à lui, déjà été riche en événements, notamment pour le Pilier Financier, qui a annoncé la vente par Ergon Capital Partners II de sa participation dans Joris Ide, ainsi qu'un investissement de EUR 150 millions dans PrimeStone par Sienna Capital (qui regroupe pour l'essentiel les actifs du Pilier Financier). Sa position financière robuste (EUR 233 millions d'endettement net) permet à GBL de poursuivre, notamment au travers de nouveaux investissements, la création de valeur pour ses actionnaires dont le rendement global est de 10 % en 2014. »

Participations Stratégiques

Le 7 avril 2014, Holcim et Lafarge ont annoncé leur intention de rapprocher leurs sociétés dans le cadre d'une fusion entre égaux, approuvée à l'unanimité par leurs Conseils d'Administration respectifs et qui devrait créer un groupe à l'avant-garde de l'industrie des matériaux de construction. Cette opération devrait générer des performances opérationnelles solides et des résultats encore renforcés grâce à des effets de synergies qui devraient atteindre EUR 1,4 milliard en année pleine au bout de trois ans, dont un tiers atteint dès la première année. GBL, premier actionnaire de Lafarge avec une participation de 21,1 %, soutient cette opération de rapprochement et s'est engagée à apporter l'intégralité de ses actions Lafarge à l'offre publique d'échange qui sera initiée par Holcim après réception des autorisations réglementaires. GBL détiendrait une participation de l'ordre de 10 % dans le nouvel ensemble. Les conséquences financières et comptables résultant de cette opération seront déterminées au fur et à mesure de l'évolution de cette dernière. Il est à noter qu'au 31 décembre 2014, GBL n'a enregistré aucun impact lié au changement de traitement comptable de son investissement dans Lafarge.

Des étapes clés ont été franchies dans le projet de fusion depuis le début de l'année 2015 : l'annonce de la composition du Comité Exécutif de la nouvelle entité, l'obtention de l'autorisation en phase 1 de la Commission européenne et l'entrée en négociations exclusives avec CRH sur la base d'un engagement ferme pour céder les actifs mis en vente pour EUR 6,5 milliards. Le Management de Lafarge a confirmé que le projet de fusion devrait être finalisé au premier semestre 2015.

Le 5 novembre 2014, Imerys a annoncé un rapprochement avec le groupe grec S&B en vue d'acquérir ses principales activités de minéraux industriels, notamment dans la bentonite. En 2014, les activités de S&B (hors activité de bauxite, exclue de la transaction) localisées dans 22 pays, ont généré un chiffre d'affaires de EUR 412 millions. L'opération a été réalisée le 26 février 2015. Le prix d'acquisition a été déterminé sur la base d'une valeur des fonds propres de EUR 525 millions pour la totalité des actions, majorée d'un complément de prix lié aux performances, pour un montant maximal de EUR 33 millions. L'acquisition, rémunérée partiellement en titres Imerys, fait entrer l'actionnaire fondateur de S&B, la famille Kyriacopoulos, dans le capital d'Imerys à hauteur de 4,7 %. La participation de GBL est donc légèrement diluée, à 53,8 % (56,5% au 31 décembre 2014). Un pacte d'actionnaires a été conclu entre la famille Kyriacopoulos et GBL, sans intention d'agir de concert, en vertu duquel l'entrée au Conseil d'Administration d'Imerys d'Ulysses Kyriacopoulos sera proposée à la prochaine Assemblée Générale des actionnaires.

En 2014, GBL a cédé une fraction supplémentaire de 14,0 millions d'actions Total (représentant 0,6 % du capital) pour un montant de EUR 650 millions. La plus-value consolidée associée à ces cessions s'est élevée à EUR 335 millions.

Depuis le début de l'année 2015, GBL a cédé 1,8 million de titres Total supplémentaires, réalisant ainsi une plus-value consolidée de EUR 42 millions. Elle conserve une participation de 2,9 % dans le capital de Total qui demeure l'un des premiers actifs du groupe avec une valorisation boursière de plus de EUR 3 milliards.

En 2014, GBL a reçu des demandes de conversion anticipée d'obligations échangeables Suez Environnement à échéance septembre 2015. A la suite de ces notifications, GBL a livré, pour l'essentiel avant le détachement du coupon, 29,9 millions de titres Suez Environnement pour une valeur nominale de EUR 342 millions, ce qui ramène le taux de détention dans le capital de la société de 7,2 % à fin 2013 à 1,1 % ⁽¹⁾ au 31 décembre 2014. Ces conversions ont généré un gain net de EUR 141 millions dans le résultat net consolidé 2014 de GBL, qui correspond à EUR 47 millions de plus-value économique réalisée lors de la livraison des titres Suez Environnement, le solde représentant principalement l'annulation du mark to market négatif précédemment enregistré dans les comptes (EUR 104 millions).

En 2015, GBL a reçu de nouvelles demandes de conversion anticipée d'obligations échangeables Suez Environnement, portant le taux de conversion à 86,9 % (85,3 % au 31 décembre 2014).

Investissements Pépinière

Dans le cadre du développement des investissements de type « Pépinière », GBL a poursuivi ses achats de titres Umicore et détient 13,0 % du capital de la société au 6 mars 2015 (12,4 % à fin décembre 2014), pour une valeur de EUR 569 millions.

Début 2014, GBL a cédé sa participation résiduelle (0,1 % du capital) dans Iberdrola pour un montant de EUR 21 millions, générant un gain de EUR 3 millions.

Pilier Financier – Sienna Capital

Sienna Capital s'est engagée durant le quatrième trimestre 2014 à hauteur de EUR 75 millions dans les sociétés d'investissement de Mérieux Développement, véhicules spécialisés en capital développement et capital innovation dans le secteur de la santé.

Conformément à sa stratégie d'investissement, Kartesia a investi plus de EUR 100 millions, au 31 décembre 2014, dans plus de 10 opérations secondaires et/ou primaires. Dans ce cadre, et depuis la création du fonds, Sienna Capital a participé aux appels de fonds de Kartesia pour un montant de EUR 53 millions. En outre, à ce jour, le fonds a atteint la taille de EUR 489 millions, par rapport au montant de EUR 227 millions levé après un premier tour de table clôturé en septembre 2013 (dont EUR 150 millions financés par Sienna Capital).

Ergon Capital Partners III (« ECP III ») a acquis, le 16 avril 2014, une participation majoritaire dans Visionnaire, une société italienne, leader dans l'ameublement haut de gamme (www.ipe.it), ainsi que dans Sausalitos, une chaîne de restaurants en Allemagne, au concept original et en forte croissance (www.sausalitos.de), dont l'achat a été finalisé mi-juillet 2014.

Ergon Capital Partners II (« ECP II ») et Sagard II ont clôturé, le 30 octobre 2014, la cession de leur participation dans Corialis, un des leaders européens dans la fabrication de profils isolants et laqués en aluminium pour portes, fenêtres et vérandas. Cette opération s'est traduite par un résultat net consolidé de EUR 41 millions (quote-part GBL) en 2014. Ce résultat vient s'ajouter à la plus-value générée au premier trimestre 2014 par ECP II sur la cession de Zellbios, leader dans la production d'ingrédients pharmaceutiques actifs (EUR 25 millions, quote-part groupe). Ces cessions ont permis au Pilier Financier de distribuer un dividende de EUR 27 millions (quote-part GBL) au cours du quatrième trimestre 2014.

(1) Dont 0,2 % de valeurs mobilières de placement

1.2. Situation financière

Les opérations sur le portefeuille réalisées en 2014 ont notamment permis de réduire l'endettement net à EUR 233 millions au 31 décembre 2014 (EUR 912 millions à fin décembre 2013).

Rapporté à la valeur du portefeuille de EUR 15,1 milliards (hors autocontrôle), l'endettement net s'établit à 1,5 % au 31 décembre 2014.

Il comprend, à cette date, une trésorerie brute, hors autocontrôle, de EUR 1.826 millions et une dette brute de EUR 2.059 millions. Pour rappel, GBL a procédé en juillet 2014 au remboursement d'un tirage sur une ligne de crédit bancaire pour EUR 400 millions sans impact sur l'endettement net.

La situation financière se détaille comme suit :

EUR millions	31 décembre 2014	30 juin 2014	31 décembre 2013
Emprunt obligataire	350	350	350
Encours sur les lignes de crédit bancaire	200	600	600
Obligations échangeables Suez Environnement	59	59	401
Obligations échangeables GDF SUEZ	1.000	1.000	1.000
Obligations convertibles GBL	450	450	450
Endettement brut	2.059	2.459	2.801
Trésorerie brute	1.826	1.990	1.889
Endettement net	233	469	912

La durée moyenne pondérée de la dette brute s'établit à 2,6 années à fin décembre 2014 (2,9 années à fin 2013).

GBL dispose, par ailleurs, de lignes de crédit confirmées non tirées pour EUR 1.550 millions.

Cette situation ne comprend pas les engagements de la société dans le cadre du Pilier Financier qui s'élèvent à EUR 520 millions à fin décembre 2014 (EUR 591 millions au 31 décembre 2013).

Enfin, à cette date, l'autocontrôle porte sur 6.147.123 actions ⁽¹⁾ et représente 3,8 % du capital émis (3,9 % en 2013).

(1) Dont 5 millions d'actions propres détenues en couverture des obligations convertibles GBL

1.3. Actif net ajusté de GBL

Au 31 décembre 2014, l'actif net ajusté de GBL s'élève à EUR 15,3 milliards (EUR 94,58 par action) à comparer à EUR 14,9 milliards (EUR 92,45 par action) fin 2013, soit une progression de 2,3 % par action (EUR 2,13 par action) d'un exercice à l'autre. Rapportée au cours de bourse de EUR 70,75 (+ 6 % sur l'année), la décote s'établit, fin 2014, à 25,2 %, en diminution par rapport à fin 2013.

	31 décembre 2014			31 décembre 2013	
	% en capital ⁽¹⁾	Cours de bourse ⁽²⁾	(EUR millions)	(EUR millions)	
Participations Stratégiques			14.075	14.757	
Lafarge	21,1	58,08	3.518	3.285	
Total	3,0	42,52	3.052	3.818	
Imerys	56,5	61,01	2.614	2.709	
SGS	15,0	2.045	1.995	1.962	
Pernod Ricard	7,5	92,26	1.835	1.647	
GDF SUEZ	2,4	19,43 (18,32) ⁽³⁾	1.002	935	
Suez Environnement	1,1	14,44 (11,45) ⁽³⁾	59	401	
Investissements Pépinière			551	254	
Umicore			464	228	
Autres			87	26	
Pilier Financier			439	402	
Portefeuille			15.065	15.413	
Actions propres			429	416	
Obligations échangeables/convertibles			(1.509)	(1.851)	
Endettement bancaire et obligataire			(550)	(950)	
Cash/quasi-cash/trading			1.826	1.889	
Actif net ajusté (global)			15.261	14.917	
Actif net ajusté (EUR p.a.) ⁽⁴⁾			94,58	92,45	
Cours de bourse (EUR p.a.)			70,75	66,73	
Décote			25,2 %	27,8 %	

Au 6 mars 2015, l'actif net ajusté par action s'établit à EUR 104,45, en progression de 10,4 % par rapport à son niveau du 31 décembre 2014, traduisant une décote de 25,0 % sur le cours de bourse à date (EUR 78,35).

(1) Les pourcentages de détention mentionnés pour GDF SUEZ et Suez Environnement prennent en compte les titres détenus en placements de trésorerie (respectivement 0,1 % de GDF SUEZ et 0,2 % de Suez Environnement, valorisés sous le poste Cash/quasi-cash/trading)

(2) Cours de bourse de clôture en Euro sauf pour SGS en CHF

(3) Au 31 décembre 2014, la valeur de la participation dans GDF SUEZ et Suez Environnement a été plafonnée au prix de conversion des obligations échangeables correspondantes, soit respectivement EUR 18,32 et EUR 11,45, qui est inférieur à leur cours de bourse à cette date

(4) Sur base de 161.358.287 actions

2. Résultats consolidés (présentation économique)

EUR millions Quote-part groupe	31 décembre 2014				31 décembre 2013	
	Cash earnings	Mark to market et autres non cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Pilier Financier	Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	Consolidé	Consolidé
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	223,8	-	223,8	267,6
Dividendes nets des participations	478,5	(5,8)	-	(156,2)	316,5	368,0
Produits et charges d'intérêt	(28,4)	(20,8)	(7,1)	-	(56,3)	(46,3)
Autres produits et charges financiers	27,4	3,6	-	(98,3)	(67,3)	(123,2)
Autres produits et charges d'exploitation	(24,5)	(5,0)	(7,7)	-	(37,2)	(37,7)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	16,0	479,8	495,8	192,2
Impôts	(0,2)	0,2	-	-	-	-
Résultat consolidé IFRS (2014)	452,8	(27,8)	225,0	225,3	875,3	
Résultat consolidé IFRS (2013)	467,0	(167,4)	256,0	65,0		620,6

Le résultat net consolidé, quote-part groupe, au 31 décembre 2014 s'établit à EUR 875 millions, à comparer à EUR 621 millions au 31 décembre 2013.

Ce résultat est influencé principalement par la plus-value nette réalisée sur la cession de 0,6 % du capital de Total (EUR 335 millions) et le résultat net enregistré sur les conversions d'obligations échangeables Suez Environnement pour EUR 141 millions, dont EUR 47 millions correspondent à la plus-value économique réalisée lors de la livraison des titres Suez Environnement. Le solde représente principalement l'annulation du mark to market négatif précédemment enregistré dans les comptes, au prorata des obligations converties. Il inclut également le premier encaissement du dividende annuel de SGS (EUR 62 millions) ainsi que la hausse de la contribution du Pilier Financier, consécutive à la cession de Zellbios par ECP II et de Corialis par ECP II et Sagard II. A l'inverse, la mise à valeur de marché des composantes dérivées associées aux obligations échangeables et convertibles a un impact de EUR - 97 millions hors reprise du mark to market négatif précédemment enregistré à l'occasion de la conversion d'obligations échangeables Suez Environnement (EUR - 129 millions à fin 2013). Au 31 décembre 2013, le résultat net incluait EUR 65 millions de dépréciation d'actifs complémentaire enregistrée au premier trimestre sur la totalité de la participation dans GDF SUEZ ainsi que des plus-values nettes réalisées essentiellement sur les cessions d'environ 2,7 % du capital détenu dans GDF SUEZ et 0,3 % du capital de Total pour respectivement EUR 79 millions et EUR 174 millions.

2.1. Cash earnings (EUR 453 millions contre EUR 467 millions)

EUR millions	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Dividendes nets des participations	478,5	499,0
Produits et charges d'intérêt	(28,4)	(31,1)
Autres produits et charges :		
• financiers	27,4	23,4
• d'exploitation	(24,5)	(24,3)
Impôts	(0,2)	-
Total	452,8	467,0

Dividendes nets des participations EUR millions	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Total	160,2	193,3
Imerys	68,6	66,4
SGS	62,3	-
Lafarge	60,5	60,5
GDF SUEZ	54,4	117,0
Pernod Ricard	32,6	32,6
Pilier Financier – Sienna Capital	27,1	-
Umicore	9,8	4,0
Suez Environnement	2,9	22,8
Autres	0,1	2,4
Total	478,5	499,0

Les dividendes nets des participations affichent en 2014 une diminution de EUR 21 millions par rapport à 2013.

Cette évolution reflète essentiellement la réduction des dividendes perçus des participations partiellement cédées (Total, GDF SUEZ, Suez Environnement et Iberdrola). Cet effet n'est que partiellement compensé par l'encaissement, pour la première fois, du dividende de SGS et du Pilier Financier ainsi que par l'augmentation de la contribution dividendaire d'Umicore suite au renforcement de GBL dans cette participation.

Total a approuvé un dividende de EUR 2,38 par action au titre de l'exercice 2013 et a versé, en 2014, le dernier acompte trimestriel (EUR 0,59 par action), le solde du dividende 2013 et les deux premiers acomptes de 2014 (respectivement EUR 0,61 par action). Compte tenu des cessions de titres intervenues depuis octobre 2013, la contribution nette de Total aux cash earnings 2014 s'établit ainsi à EUR 160 millions (EUR 193 millions en 2013).

Imerys a versé, au deuxième trimestre 2014, son dividende annuel de EUR 1,60 par action (EUR 1,55 en 2013) correspondant à un encaissement total de EUR 69 millions pour GBL.

SGS, participation acquise le 10 juin 2013, a contribué pour la première fois au résultat 2014 de GBL par le versement de son dividende, en l'occurrence EUR 62 millions.

Lafarge a distribué un dividende de EUR 1,00 par action au titre de l'exercice 2013, montant inchangé par rapport à l'année précédente, contribuant à hauteur de EUR 61 millions au résultat de l'exercice 2014.

GDF SUEZ a versé au deuxième trimestre 2014 le solde de son dividende 2013 de EUR 0,67 par action, inchangé par rapport à l'année précédente. La société a, par ailleurs, annoncé et payé durant la deuxième partie de l'année un acompte sur dividende 2014 de EUR 0,50 par action (EUR 0,83 en 2013). La moindre contribution de EUR 54 millions de GDF SUEZ en 2014 (EUR 117 millions en 2013) reflète principalement la cession par GBL, au premier semestre 2013, d'un peu plus de la moitié de sa participation dans la société.

La contribution inchangée de Pernod Ricard, qui s'élève à EUR 33 millions, représente l'acompte sur dividende et le solde (respectivement EUR 0,82 par action).



Suite aux cessions des participations dans Zellbios et Corialis, ECP II a versé un dividende de EUR 27 millions au quatrième trimestre 2014.

Durant le deuxième trimestre 2014, Umicore a approuvé le solde de son dividende 2013 de EUR 0,50 par action. La société a également annoncé durant le troisième trimestre, le paiement d'un acompte sur dividende de EUR 0,50 par action. La contribution totale d'Umicore au résultat 2014 de GBL s'établit à EUR 10 millions.

Suez Environnement a versé au deuxième trimestre 2014 son dividende annuel de EUR 0,65 par action, inchangé par rapport à l'exercice précédent, représentant un montant de EUR 3 millions pour GBL. La diminution de la contribution reflète l'impact de la conversion anticipée d'obligations échangeables Suez Environnement, qui a donné lieu à la livraison de 29,8 millions d'actions Suez Environnement avant le paiement du dividende.

Les charges nettes d'intérêt (EUR 28 millions) intègrent désormais l'effet plein sur la période des obligations échangeables et convertibles émises en 2013, tout en bénéficiant de la gestion active de la trésorerie dans un environnement peu rémunérateur.

Les autres produits et charges financiers bénéficient de résultats de trading pour EUR 15 millions, inchangés par rapport à 2013. Ils reprennent également les dividendes encaissés sur l'autocontrôle (EUR 17 millions).

Les autres produits et charges d'exploitation s'élèvent à EUR - 25 millions à fin décembre 2014 et sont stables par rapport à l'année précédente.

2.2. Mark to market et autres non cash (EUR - 28 millions contre EUR - 167 millions)

EUR millions	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Dividendes nets des participations	(5,8)	(4,1)
Produits et charges d'intérêt	(20,8)	(13,1)
Autres produits et charges financiers	3,6	(146,6)
Autres produits et charges d'exploitation	(5,0)	(3,6)
Impôts	0,2	-
Total	(27,8)	(167,4)

Au 31 décembre 2014, les Produits et charges d'intérêt reprennent l'impact de l'évaluation des obligations échangeables en actions Suez Environnement et GDF SUEZ et convertibles en actions GBL au coût amorti (EUR - 21 millions).

Par ailleurs, le poste « Autres produits et charges financiers » inclut essentiellement l'élimination du dividende sur actions propres (EUR - 17 millions, inchangé par rapport à l'année précédente), les mises à valeur de marché du portefeuille de trading et des instruments dérivés (EUR 13 millions en 2014 contre EUR - 1 million en 2013), ainsi que de la composante dérivée associée aux obligations échangeables et convertibles (EUR 8 millions contre EUR - 129 millions en 2013). Ce gain non monétaire de EUR 8 millions comprend :

- d'une part, la reprise du mark to market négatif relatif aux obligations échangeables Suez Environnement précédemment enregistré dans les comptes au prorata des obligations converties en 2014, produisant un gain de EUR 104 millions ;
- d'autre part, l'évolution de la valeur des options d'achat sur titres sous-jacents implicitement contenues dans les obligations échangeables et convertibles émises en 2012 et 2013 (EUR - 96 millions contre EUR - 129 millions) encore en circulation. En 2014, la variation de la valeur de ces instruments dérivés est principalement induite par la progression, depuis le 1^{er} janvier 2014, du cours de bourse des actions sous-jacentes aux obligations.

Le résultat au 31 décembre 2014 illustre, comme indiqué lors des précédentes clôtures, l'asymétrie comptable et la volatilité des résultats périodiques qui subsisteront pendant toute la durée de vie des obligations échangeables et convertibles.

2.3. Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Pilier Financier (EUR 225 millions contre EUR 256 millions)

EUR millions	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	223,8	267,6
Produits et charges d'intérêt	(7,1)	(2,1)
Autres produits et charges d'exploitation	(7,7)	(9,8)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	16,0	0,3
Total	225,0	256,0

Le résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées s'élève à EUR 224 millions contre EUR 268 millions en 2013.

EUR millions	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Lafarge	30,1	126,1
Imerys	153,7	136,3
Pilier Financier	40,0	5,2
- ECPI & II	42,8	11,2
- Filiales opérationnelles d'ECP III	(2,4)	(4,5)
- Kartesia	(0,4)	(1,5)
Total	223,8	267,6

Lafarge (EUR 30 millions contre EUR 126 millions)

Le résultat net, part du groupe, de Lafarge ressort à EUR 143 millions à comparer à EUR 601 millions en 2013. Malgré un retour à la croissance organique, des plus-values nettes de cession (EUR 292 millions, stables sur l'année) et une baisse des frais financiers et de restructuration, le résultat net, part du groupe, a baissé en 2014. Cette diminution résulte principalement d'éléments négatifs non-récurrents, tels que des dépréciations d'actifs (EUR 385 millions) et de coûts liés à la fusion (EUR 126 millions).

Sur la base d'un taux de participation de 21,1 %, Lafarge contribue au résultat de GBL à hauteur de EUR 30 millions en 2014 (EUR 126 millions en 2013).

Le communiqué de presse relatif aux résultats de l'année 2014 de Lafarge peut être consulté sur le site www.lafarge.fr.

Imerys (EUR 154 millions contre EUR 136 millions)

Le résultat net, part du groupe, d'Imerys augmente de 12,2 % à EUR 272 millions au 31 décembre 2014 (EUR 242 millions en 2013). Cette progression reflète notamment une croissance organique retrouvée ainsi qu'une amélioration de la rentabilité de toutes les branches d'activité.

La contribution d'Imerys au résultat de GBL s'établit à EUR 154 millions en 2014 (EUR 136 millions en 2013), reflétant le taux d'intégration d'Imerys de 56,6 % en 2014 (56,3 % en 2013).

Le communiqué de presse relatif aux résultats de l'année 2014 d'Imerys peut être consulté sur le site www.imerys.com.



Pilier Financier (EUR 40 millions contre EUR 5 millions)

La contribution du Pilier Financier au résultat de GBL au 31 décembre 2014 s'élève à EUR 40 millions à comparer à EUR 5 millions un an plus tôt. Le résultat de la période inclut principalement les plus-values nettes sur la cession par ECP II de Zellbios (EUR 25 millions quote-part GBL) et de Corialis (EUR 19 millions quote-part GBL).

Les résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants reprennent principalement la plus-value réalisée par Sagard II sur la cession de Corialis (EUR 22 millions quote-part GBL) partiellement compensée par des dépréciations sur les fonds Sagard (EUR 8 millions).

2.4. Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises (EUR 225 millions contre EUR 65 millions)

EUR millions	31 décembre 2014	31 décembre 2013
Eliminations des dividendes	(156,2) <i>(Lafarge, Imerys, Pilier Financier)</i>	(126,9) <i>(Lafarge, Imerys)</i>
Autres produits et charges financiers	(98,3) <i>(Suez Environnement)</i>	-
Plus-values de cession	483,1 <i>(Total, Suez Environnement, autres)</i>	258,2 <i>(Total, GDF SUEZ, autres)</i>
Dépréciations sur titres AFS	(3,3) <i>(autres)</i>	(66,3) <i>(GDF SUEZ, autres)</i>
Total	225,3	65,0

Eliminations des dividendes

Les dividendes nets des participations associées ou consolidées sont éliminés et représentent EUR 156 millions en provenance de Lafarge, d'Imerys et du Pilier Financier.

Autres produits et charges financiers

La charge de EUR 98 millions générée lors de la conversion des obligations échangeables Suez Environnement provient essentiellement de la différence entre le prix d'échange (EUR 11,45 par action) et le cours de bourse au 31 mars 2014 des actions cédées (EUR 14,75 par action). Cette perte vient partiellement compenser le recyclage des réserves de réévaluation en plus-values de cession (voir ci-dessous).

Plus-values de cession

Cette rubrique inclut le résultat des cessions de 0,6 % de Total pour EUR 335 millions, des conversions anticipées des obligations échangeables Suez Environnement pour EUR 145 millions ⁽¹⁾ (correspondant au recyclage des réserves de réévaluation des titres cédés, calculé sur la base du cours de bourse de Suez Environnement avant livraison des titres) et du solde des titres Iberdrola pour EUR 3 millions.

Au 31 décembre 2013, les plus-values de cession incluaient principalement EUR 174 millions et EUR 78 millions liés respectivement à la cession des titres Total et GDF SUEZ.

Dépréciations sur titres AFS

Au 31 décembre 2014, les dépréciations sur titres AFS ne sont pas significatives.

Le résultat consolidé de GBL au 31 décembre 2013 comprenait une dépréciation complémentaire de EUR 65 millions enregistrée au cours du premier trimestre sur la totalité de la participation en GDF SUEZ ajustant, en application des IFRS, la valeur comptable de ces titres (EUR 15,58 par action à fin 2012) à leur valeur boursière au 31 mars 2013, soit EUR 15,02 par action.

(1) Voir présentation économique du résultat consolidé à la page 6

3. Résultats consolidés (présentation IFRS)

Le tableau ci-dessous reprend la décomposition du compte de résultats IFRS de GBL selon trois 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 NYSE Euronext Paris, qui occupe des positions de premier plan dans chacune de ses quatre branches d'activité (Solutions pour l'Energie & Spécialités ; Filtration & Additifs de Performance ; Matériaux Céramiques ; Minéraux de Haute Résistance).
- **Pilier Financier** : reprenant d'une part, sous les activités d'investissement, les sociétés Sienna Capital, ECP, ECP II et III, Sagard, Sagard II et III, Kartesia et Mérieux Participations I et II, et d'autre part, sous les activités opérationnelles consolidées, les filiales opérationnelles d'ECP III (sous-groupes ELITech, De Boeck, ...).

EUR millions - au 31 décembre	2014			2013	
	Holding	Imerys	Pilier Financier	Total	
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	30,1	-	42,4	72,5	135,8
Dividendes nets des participations	316,5	-	-	316,5	368,0
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(29,5)	-	(7,7)	(37,2)	(37,7)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	479,8	-	16,0	495,8	192,2
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(116,5)	-	(7,1)	(123,6)	(169,5)
Résultat provenant des activités d'investissement	680,4	-	43,6	724,0	488,8
Chiffre d'affaires	-	3.688,2	230,6	3.918,8	3.904,5
Matières premières et consommables	-	(1.199,4)	(84,2)	(1.283,6)	(1.355,7)
Frais de personnel	-	(746,4)	(59,8)	(806,2)	(807,1)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	(212,0)	(21,2)	(233,2)	(229,6)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	(1.094,7)	(59,7)	(1.154,4)	(1.111,3)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(45,1)	(5,9)	(51,0)	(60,0)
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées	-	390,6	(0,2)	390,4	340,8
Impôts sur le résultat	-	(117,3)	(4,0)	(121,3)	(104,9)
Résultat consolidé de la période	680,4	273,3	39,4	993,1	724,7
Attribuable au groupe	680,4	153,7	41,2	875,3	620,6
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-	119,6	(1,8)	117,8	104,1
Résultat consolidé de la période par action				5,64	4,00
Base					
Dilué				5,47	4,00

4. Proposition de dividende

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 28 avril 2015 d'approuver un dividende brut relatif à l'exercice 2014, de EUR 2,79 par action, en progression de 2,6 % par rapport au dividende de EUR 2,72 relatif à l'exercice 2013. Sur cette base, il offrirait un rendement dividendaire de 3,9 % sur la base du cours de bourse de l'action GBL à fin 2014. Le coupon n° 17 sera détaché le 5 mai 2015 et payable à partir du 7 mai 2015.

5. Evénements subséquents

En janvier 2015, Ergon Capital Partners II a annoncé un accord pour la vente de sa participation majoritaire dans Joris Ide, leader dans les panneaux sandwich isolants et les profils en acier. Le closing de cette opération est attendu au premier semestre 2015, après obtention des autorités de la concurrence.

La réévaluation inattendue du franc suisse le 15 janvier 2015 a eu un impact positif sur la valeur de la participation de GBL dans SGS. En effet, le taux de change s'est apprécié de 13 % mais le cours de bourse de SGS n'a baissé que de 8 % le jour de l'annonce de la réévaluation. Le dividende de l'exercice n'a, quant à lui, pas été affecté par la réévaluation, celui-ci étant couvert par un contrat de couverture de change mis en place avant que celle-ci ne soit intervenue.

En février 2015, Sienna Capital a annoncé un investissement de EUR 150 millions dans PrimeStone, un nouveau fonds dont la stratégie consiste à prendre des positions à long terme dans des sociétés européennes de taille moyenne cotées.

Au premier trimestre 2015, GBL a poursuivi le développement de son portefeuille Pépinière en acquérant pour EUR 129 millions une participation de 7,4 % dans le capital du groupe coté belge Ontex, un acteur majeur du marché des produits d'hygiène à usage unique. Ses produits couvrent la gamme suivante : couches bébés, produits d'hygiène féminine et incontinence de l'adulte. Les produits d'Ontex sont distribués dans plus de cent pays, à la fois sous les marques d'Ontex et de distributeurs de premier plan. Le groupe emploie plus de 5.500 personnes et est implanté dans 23 pays.

Cotée sur le marché NYSE Euronext Brussels, Ontex a une capitalisation boursière d'environ EUR 1,7 milliard et a réalisé, en 2014, un chiffre d'affaires de EUR 1,6 milliard.

6. Perspectives pour l'exercice 2015

Compte tenu des politiques de distribution annoncées par les principales sociétés du portefeuille et de ses propres ressources bilantaires, GBL anticipe, sauf événements majeurs et dans le cadre de la stratégie actuelle, de payer un dividende au moins équivalent à celui proposé pour l'exercice 2014.

De manière générale, les résultats consolidés prendront également en compte l'évolution des contributions nettes des entreprises opérationnelles (associées et consolidées), elles-mêmes liées à la conjoncture, ainsi que les ajustements de juste valeur des instruments financiers et les éventuelles dépréciations/reprises de dépréciations sur le portefeuille ou les résultats sur cessions et fusions potentielles.

Ces prévisions dépendront également des impacts comptables de la fusion entre Lafarge et Holcim (notamment de déconsolidation) dont la réalisation devrait intervenir au premier semestre 2015.

7. Calendrier financier

Publication du rapport annuel (FR / NL):	27 mars 2015
Assemblée Générale Ordinaire :	28 avril 2015
Ex-date :	5 mai 2015
Date de paiement :	7 mai 2015
Résultats au 31 mars 2015 :	7 mai 2015
Résultats semestriels 2015 :	30 juillet 2015
Résultats au 30 septembre 2015 :	6 novembre 2015

Les dates mentionnées ci-dessus dépendent, pour certaines d'entre-elles, du calendrier des réunions du Conseil d'Administration et sont donc sujettes à modifications.

Pour plus d'informations, vous pouvez vous adresser à :

William Blomme
Directeur Financier
Tél : +32.2.289.17.51
wblomme@gbl.be

Céline Donnet
Relations Investisseurs
Tél : +32.2.289.17.77
cdonnet@gbl.be