

## Résultats au 30 septembre 2014

Le Conseil d'Administration de GBL, réuni le 5 novembre 2014, a rendu hommage à Christophe de Margerie, Président-directeur général de Total, décédé brutalement le 20 octobre dernier.

Le Conseil d'Administration de GBL a arrêté le résultat consolidé IFRS non audité du groupe pour la période clôturée au 30 septembre 2014 et a souligné :

- la hausse du résultat net consolidé à EUR 739 millions principalement sous l'effet de plus-values de cession en Total et Suez Environnement
- le recul des cash earnings à EUR 376 millions reflétant l'allègement de certaines lignes
- la progression de l'actif net ajusté de 5 % sur les neuf premiers mois à EUR 15,6 milliards
- la réduction de l'endettement net à EUR 457 millions

### Principales données financières

EUR millions (Quote-part groupe)	A fin septembre			A fin juin	A fin décembre
	2014	2013	Variation	2014	2013
Résultat net	739	323	X 2,3	502	621
Cash earnings	376	421	- 11 %	319	467
Actif net ajusté	15.598	14.345	+ 9 %	16.186	14.917
Capitalisation boursière	11.708	10.145	+ 15 %	12.245	10.767
Décote	24,9 %	29,3 %	- 4,4 %	24,3 %	27,8 %
Endettement net	457	1.289	- 832	469	912
Loan to value	2,9 %	8,5 %	- 5,6 %	2,9 %	5,9 %

En commentant les opérations et les résultats des neuf premiers mois, Albert Frère (CEO), Ian Gallienne et Gérard Lamarche (Administrateurs-Délégués) ont déclaré :

« Notre groupe a poursuivi, au cours du trimestre, différentes initiatives autour de ses actifs à vocation « Stratégique », « Pépinière » ou du « Pilier Financier » en vue d'asseoir, en phase avec sa stratégie d'investissement, le rééquilibrage progressif du portefeuille entre croissance et rendement d'une part, et diversification sectorielle et géographique d'autre part, tout en renforçant sa structure financière et préservant sa politique dividendaire.

GBL a ainsi cédé une fraction supplémentaire de titres Total et a contribué à l'accélération du développement d'Imerys en facilitant le rapprochement avec S&B, annoncé ce jour, par l'ouverture du capital de sa filiale à la famille Kyriacopoulos, actionnaire de contrôle de cet acteur majeur des minéraux industriels. Ce développement stratégique serait créateur de valeur grâce, notamment, aux importantes synergies qui en sont attendues, et confère au groupe Imerys de nouvelles perspectives de croissance. GBL a, par ailleurs, augmenté sa détention dans le capital d'Umicore à près de 12 % à fin octobre 2014. Enfin, le Pilier Financier (« Sienna Capital ») s'est récemment engagé dans le fonds Mérieux Développement, société d'investissement spécialisée dans le domaine de la santé. D'autre part, les véhicules de private equity du groupe, Sagard et Ergon, ont cédé, le 30 octobre, à des conditions favorables, leurs participations dans Corialis.

Dans un environnement redevenu plus incertain et volatile, les résultats au 30 septembre 2014 demeurent robustes et intègrent l'impact des opérations récentes au travers de gains en capitaux et d'un recul modéré et anticipé des rentrées dividendaires. A fin octobre 2014, la capitalisation boursière a progressé de 7 % depuis le début de l'année, contribuant à un rendement global annualisé pour l'actionnaire sur cette période de 13 %. »

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

---

### 1.1 Faits marquants du troisième trimestre 2014 et subséquents

#### Participations Stratégiques

Durant le troisième trimestre 2014, GBL a cédé une fraction supplémentaire de 0,3 million d'actions **Total** pour un montant de EUR 14 millions. En cumulé sur les neuf premiers mois de 2014, 8,8 millions d'actions Total ont été vendues, représentant 0,4 % du capital de la société, pour un montant de EUR 412 millions. La plus-value consolidée associée à ces cessions s'élève à EUR 215 millions. GBL conserve, à l'issue de cette opération, 3,2 % du capital de Total qui demeure le premier actif du groupe avec une valorisation boursière de EUR 4,0 milliards.

Imerys a annoncé, ce jour, un rapprochement stratégique portant sur l'intégration des principales activités de S&B, afin d'accélérer son développement. Acteur mondial des minéraux industriels avec une gamme diversifiée de produits et d'applications, notamment à base de bentonite, wollastonite et perlite, destinés à une grande diversité de marchés finaux, S&B est présent en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord et dans les zones émergentes d'Europe et d'Asie. La réalisation de cette opération reste soumise à l'approbation des autorités réglementaires compétentes et devrait intervenir au premier trimestre 2015.

Par cette opération qui serait partiellement rémunérée en titres, la famille Kyriacopoulos, fondatrice et actionnaire majoritaire de S&B, détiendrait environ 4,4 % du capital d'Imerys. Elle conclurait, par ailleurs et sans intention d'agir de concert, un pacte d'actionnaire avec le groupe GBL qui a accepté d'être légèrement dilué pour faciliter la réalisation de ce rapprochement et conserverait environ 53,2 % du capital (contre 55,8 % au 30 septembre 2014).

#### Investissements Pépinière

Dans le cadre du développement des investissements de type « **Pépinière** », GBL a poursuivi ses achats de titres Umicore et détient, au 30 septembre 2014, 10,7 % du capital de la société (11,7 % à fin octobre 2014), pour un investissement de EUR 414 millions.

#### Pilier Financier

Sienna Capital s'est récemment engagée 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. Ces véhicules d'investissement opèrent en soutien aux entrepreneurs et sociétés dont les produits et services représentent de réelles avancées pour la santé et le bien-être à travers le monde, en mettant à disposition leur expertise industrielle et leur réseau international.

Ergon Capital Partners II (ECP II) et le fonds Sagard II ont finalisé, 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 se traduira par un résultat net consolidé de EUR 41 millions (quote-part GBL) sur 2014, dont EUR 19 millions ont, d'ores et déjà, été reconnus au 30 septembre 2014. Ce résultat vient s'ajouter à la plus-value générée lors de la cession de Zellbios par ECP II au premier trimestre 2014 (EUR 26 millions, quote-part GBL).

Conformément à sa stratégie d'investissement, Kartesia a investi EUR 112 millions au cours des neuf premiers mois de 2014 dans onze transactions secondaires et/ou primaires. Dans ce cadre et depuis la création du fonds, GBL a directement participé aux appels de fonds de Kartesia pour un montant de EUR 52 millions. En outre, à ce jour, le fonds a atteint la taille de EUR 416 millions, par rapport au montant de EUR 225 millions levé après un premier tour de table clôturé en septembre 2013.

## 1.2 Autres faits marquants de 2014

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 leur Conseil d'Administration respectif. GBL, premier actionnaire de Lafarge avec une participation de 21,1 %, soutient cette opération de rapprochement et apportera l'intégralité de ses actions Lafarge à l'offre publique d'échange qui sera initiée par Holcim après réception des autorisations réglementaires. En cas de réalisation de cette opération, 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 la transaction. A la clôture au 30 septembre 2014, aucun impact n'a été reconnu dans les états financiers consolidés du groupe.

Durant le deuxième trimestre 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, avant le détachement du coupon, 29,8 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 % <sup>(1)</sup> au 30 septembre 2014. Ces conversions ont pour conséquence de générer une plus-value économique de EUR 47 millions sur les titres Suez Environnement livrés, d'annuler le mark to market négatif précédemment enregistré dans les comptes au prorata des obligations échangées (produisant un gain de EUR 104 millions) ainsi que de ramener la valeur nette comptable de la dette convertie à sa valeur nominale (impact négatif de EUR 10 millions).

En début d'année, GBL a également cédé sa participation résiduelle (0,1 % du capital) dans **Iberdrola** pour un montant de EUR 21 millions, générant un gain de EUR 3 millions.

Par ailleurs, **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](http://www.ipe.it)). Elle a également annoncé l'acquisition d'une participation majoritaire dans Sausalitos, une chaîne de restaurants en Allemagne, au concept original et en forte croissance ([www.sausalitos.de](http://www.sausalitos.de)) dont l'achat a été finalisé mi-juillet 2014.

## 1.3 Situation financière

Les opérations sur le portefeuille réalisées au cours des neuf premiers mois de 2014 ont notamment permis de réduire l'**endettement net** à EUR 457 millions au 30 septembre 2014 (EUR 912 millions à fin décembre 2013).

Rapporté à la valeur du portefeuille de EUR 15,6 milliards (hors autocontrôle), l'endettement net s'établit à 2,9 % à cette date.

Il se caractérise au 30 septembre 2014 par une **trésorerie brute** <sup>(2)</sup>, hors autocontrôle, de EUR 1.602 millions et une **dette brute** de EUR 2.059 millions, GBL ayant procédé début juillet 2014 au remboursement d'un tirage sur une ligne de crédit bancaire pour EUR 400 millions sans impact sur l'endettement net.

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

(2) Y compris EUR 79 millions de valeurs mobilières de placement (essentiellement 0,1 % de GDF SUEZ et 0,2 % de Suez Environnement) correspondant à la valeur de marché des dividendes reçus en titres au cours des derniers exercices et non monétisés

La situation financière se détaille comme suit :

EUR millions	30 septembre 2014	30 juin 2014	31 décembre 2013	30 septembre 2013
Emprunt obligataire	350	350	350	350
Encours sur les lignes de crédit bancaire	200	600	600	600
Obligations échangeables Suez Environnement	59	59	401	401
Obligations échangeables GDF SUEZ	1.000	1.000	1.000	1.000
Obligations convertibles GBL	450	450	450	450 <sup>(1)</sup>
<b>Endettement brut</b>	<b>2.059</b>	<b>2.459</b>	<b>2.801</b>	<b>2.801</b>
<b>Trésorerie brute</b>	<b>1.602</b>	<b>1.990</b>	<b>1.889</b>	<b>1.512</b>
<b>Endettement net</b>	<b>457</b>	<b>469</b>	<b>912</b>	<b>1.289 <sup>(1)</sup></b>

La durée moyenne pondérée de la dette brute s'établit à 2,8 années à fin septembre 2014 (3,3 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 534 millions à fin septembre 2014, y inclus l'engagement pris dans le cadre de Mérieux Développement.

Enfin, l'**autocontrôle** porte sur 6.199.051 <sup>(2)</sup> actions et représente 3,8 % du capital émis.

(1) Ces chiffres intègrent l'impact des obligations convertibles en actions GBL placées avant le 30 septembre 2013 et émises en octobre 2013 (rentree de trésorerie : EUR 428 millions ; dette à maturité : EUR 450 millions)

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

## 1.4 Actif net ajusté de GBL

Au 30 septembre 2014, l'actif net ajusté de GBL s'élève à EUR 15,6 milliards (EUR 96,67 par action) à comparer à EUR 14,9 milliards (EUR 92,45 par action) fin 2013, soit une progression de 4,6 % et une augmentation en valeur de EUR 0,7 milliard (EUR 4,22 par action) sur les neuf premiers mois. Rapportée au cours de bourse de EUR 72,56 au 30 septembre 2014, la décote s'établit à cette date à 24,9 %, en diminution de 2,9 % par rapport à fin 2013.

	30 septembre 2014			31 décembre 2013	30 septembre 2013 <sup>(3)</sup>
	% en capital <sup>(1)</sup>	Cours de bourse <sup>(2)</sup>	(EUR millions)	(EUR millions)	(EUR millions)
<b>Participations Stratégiques</b>			<b>14.689</b>	<b>14.757</b>	<b>14.646</b>
Total	3,2	51,45	3.961	3.818	4.030
Lafarge	21,1	57,02	3.454	3.285	3.105
Imerys	55,8	58,38	2.502	2.709	2.212
SGS	15,0	1.981	1.928	1.962	2.070
Pernod Ricard	7,5	89,64	1.783	1.647	1.826
GDF SUEZ	2,4	19,86 (18,32) <sup>(4)</sup>	1.002	935	1.002
Suez Environnement	1,1	13,40 (11,45) <sup>(4)</sup>	59	401	401
<b>Investissements Pépinière</b>			<b>416</b>	<b>254</b>	<b>225</b>
<b>Pilier Financier</b>			<b>507</b>	<b>402</b>	<b>370</b>
<b>Portefeuille</b>			<b>15.612</b>	<b>15.413</b>	<b>15.241</b>
Actions propres			443	416	393
Obligations échangeables/convertibles			(1.509)	(1.851)	(1.851)
Endettement bancaire et retail bond			(550)	(950)	(950)
Cash/quasi-cash/trading			1.602	1.889	1.512
<b>Actif net ajusté (global)</b>			<b>15.598</b>	<b>14.917</b>	<b>14.345</b>
<b>Actif net ajusté (EUR p.a.) <sup>(5)</sup></b>			<b>96,67</b>	<b>92,45</b>	<b>88,91</b>
<b>Cours de bourse (EUR p.a.)</b>			<b>72,56</b>	<b>66,73</b>	<b>62,87</b>
<b>Décote</b>			<b>24,9 %</b>	<b>27,8 %</b>	<b>29,3 %</b>

La valeur de l'actif net ajusté de GBL est publiée hebdomadairement sur le site Internet de GBL. Au 31 octobre 2014, l'actif net ajusté par action ressort à EUR 94,46, en progression de 2,2 % depuis le début d'année, traduisant une décote de 24,6 % par rapport au cours de bourse (EUR 71,25).

(1) Les pourcentages de détention de 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) et valorisés sous le poste Cash/quasi-cash/trading

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

(3) Proforma intégrant les obligations convertibles GBL

(4) Au 30 septembre 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

(5) Sur base de 161.358.287 actions

## 2. Résultat consolidé sur neuf mois (présentation économique)

Le **résultat net consolidé, quote-part groupe**, au 30 septembre 2014 s'établit à EUR 739 millions, à comparer à EUR 323 millions réalisé au 30 septembre 2013.

Ce résultat est influencé principalement par la plus-value nette de cession réalisée sur 0,4 % du capital de Total (EUR 215 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 représentant principalement l'annulation du mark to market négatif précédemment enregistré dans les comptes, au prorata des obligations converties. Il reprend 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 et à la réévaluation de la participation dans Corialis par Ergon. A l'inverse, la mise à valeur de marché des composantes dérivées associées aux obligations échangeables et convertibles a un impact de EUR - 60 millions hors reprise du mark to market négatif précédemment enregistré à l'occasion de la conversion d'obligations échangeables Suez Environnement (EUR - 150 millions à fin septembre 2013). Au 30 septembre 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 la cession d'environ 2,7 % du capital détenu dans GDF SUEZ pour EUR 79 millions.

Non audité EUR millions Quote-part groupe	30 septembre 2014				30 septembre 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
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	220,0	-	<b>220,0</b>
Dividendes nets des participations	396,8	(3,1)	-	(129,1)	<b>264,6</b>
Produits et charges d'intérêts	(22,4)	(18,1)	(2,8)	-	<b>(43,3)</b>
Autres produits et charges financiers	21,4	42,9	-	(98,3)	<b>(34,0)</b>
Autres produits et charges d'exploitation	(19,4)	(4,7)	(5,7)	-	<b>(29,8)</b>
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	-	-	(0,6)	362,2	<b>361,6</b>
<b>Résultat consolidé IFRS (9 mois 2014)</b>	<b>376,4</b>	<b>17,0</b>	<b>210,9</b>	<b>134,8</b>	<b>739,1</b>
<b>Résultat consolidé IFRS (9 mois 2013)</b>	<b>421,1</b>	<b>(167,8)</b>	<b>181,0</b>	<b>(110,9)</b>	<b>323,4</b>

### 2.1. Cash earnings (EUR 376 millions contre EUR 421 millions)

EUR millions	30 septembre 2014	30 septembre 2013
Dividendes nets des participations	396,8	438,4
Produits et charges d'intérêts	(22,4)	(21,8)
Autres produits et charges :		
• financiers	21,4	22,3
• d'exploitation	(19,4)	(17,8)
<b>Total</b>	<b>376,4</b>	<b>421,1</b>

Les **dividendes nets des participations** affichent à fin septembre 2014 une diminution de EUR 42 millions par rapport à 2013.

<b>Dividendes nets des participations</b> EUR millions	<b>30 septembre 2014</b>	<b>30 septembre 2013</b>
Total (acomptes et solde)	122,0	150,3
Imerys	68,6	66,4
SGS	62,3	-
Lafarge	60,5	60,5
GDF SUEZ (acompte et solde)	54,4	117,0
Pernod Ricard (acompte)	16,3	15,7
Umicore (acompte et solde)	9,8	4,0
Suez Environnement	2,9	22,8
Iberdrola (solde)	-	1,7
<b>Total</b>	<b>396,8</b>	<b>438,4</b>

Cette évolution reflète essentiellement la réduction des dividendes perçus des participations partiellement cédées depuis l'année passée (Total, GDF SUEZ, Suez Environnement et Iberdrola). Cet effet n'est compensé qu'en partie par l'encaissement pour la première fois du dividende annuel de SGS, participation acquise en juin 2013, l'augmentation de la contribution dividendaire d'Umicore suite au renforcement de GBL dans cette participation, ainsi que par l'augmentation du dividende unitaire en provenance d'Imerys.

Total a approuvé un dividende de EUR 2,38 par action au titre de l'exercice 2013 et a versé durant les neuf premiers mois de 2014, le dernier acompte trimestriel, le solde du dividende 2013 et le premier acompte de 2014, soit respectivement, EUR 0,59, EUR 0,61 et EUR 0,61 par action. Un acompte complémentaire de EUR 0,61 par action sera versé au quatrième trimestre 2014. Compte tenu des cessions de titres intervenues depuis octobre 2013, la contribution nette de Total aux cash earnings 2014 s'établit ainsi à EUR 122 millions (contre EUR 150 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 par le versement de son dividende annuel pour 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 30 septembre 2014.

GDF SUEZ a versé au deuxième trimestre 2014 le solde de son dividende au titre de l'exercice 2013 de EUR 0,67 par action, inchangé par rapport à l'année précédente, représentant une contribution de EUR 31 millions. La société a, par ailleurs, annoncé au cours du troisième trimestre un acompte sur dividende 2014 de EUR 0,50 par action (contre EUR 0,83 l'année passée), représentant EUR 23 millions pour GBL. La contribution réduite de GDF SUEZ en 2014 reflète principalement la cession par GBL, au premier semestre 2013, d'un peu plus de la moitié de sa participation dans la société.

Pernod Ricard a distribué, au deuxième trimestre 2014, un acompte sur dividende de EUR 0,82 par action, en hausse de 3,8 %, représentant EUR 16 millions pour GBL, le versement du solde de EUR 0,82 par action étant attendu au dernier trimestre.

Umicore a approuvé, durant le deuxième trimestre 2014, le solde de son dividende au titre de 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 de GBL est de EUR 10 millions au 30 septembre 2014.



Suez Environnement a versé au deuxième trimestre 2014 son dividende annuel de EUR 0,65 par action, inchangé par rapport à l'exercice précédent et représentant un montant de EUR 3 millions. 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 la date de paiement du dividende.

Les **charges nettes d'intérêts** (EUR 22 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**, stables par rapport à l'année passée, bénéficient de résultats de trading pour EUR 11 millions (contre EUR 12 millions en 2013). Ils reprennent également les dividendes encaissés sur l'autocontrôle (EUR 17 millions).

Les **autres produits et charges d'exploitation** s'élèvent à EUR – 19 millions à fin septembre 2014 et demeurent contenus par rapport à la taille des actifs sous gestion.

## 2.2. Mark to market et autres non cash (EUR 17 millions contre EUR – 168 millions)

EUR millions	30 septembre 2014	30 septembre 2013
Dividendes nets des participations	(3,1)	-
Produits et charges d'intérêts	(18,1)	(8,9)
Autres produits et charges financiers	42,9	(156,4)
Autres produits et charges d'exploitation	(4,7)	(2,5)
Impôts	-	-
<b>Total</b>	<b>17,0</b>	<b>(167,8)</b>

Au 30 septembre 2014, les **produits et charges d'intérêts** 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 – 18 millions).

Par ailleurs, le poste « **Autres produits et charges financiers** » inclut essentiellement les mises à valeur de marché du portefeuille de trading et des instruments dérivés (EUR 16 millions en 2014 contre EUR 10 millions en 2013), l'élimination du dividende sur actions propres (EUR – 17 millions, inchangé par rapport à l'année passée) ainsi que la composante dérivée associée aux obligations échangeables et convertibles (EUR 44 millions contre EUR – 150 millions en 2013).

Ce gain non monétaire de EUR 44 millions reprend :

- 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 au deuxième trimestre 2014, produisant un gain de EUR 104 millions ;
- d'autre part, l'évolution de la contrepartie de la valeur des options d'achat sur titres sous-jacents implicitement contenues dans les obligations échangeables et convertibles, en circulation, émises en 2012 et 2013 (EUR – 60 millions contre EUR – 150 millions). Durant les neuf premiers mois de 2014, la variation de la valeur de ces instruments dérivés est principalement induite par la progression depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2014 du cours de bourse des actions sous-jacentes aux obligations.

Le résultat au 30 septembre 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 211 millions contre EUR 181 millions)

Le **résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées** s'élève à EUR 220 millions contre EUR 189 millions sur la même période en 2013 :

EUR millions	30 septembre 2014	30 septembre 2013
Lafarge	60,7	81,5
Imerys	116,9	113,0
Pilier Financier	42,4	(5,7)
- ECP <sup>(1)</sup> I & II	43,6	-
- Filiales opérationnelles d'ECP III <sup>(1)</sup>	(0,9)	(2,6)
- Kartesia	(0,3)	(2,9)
<b>Total</b>	<b>220,0</b>	<b>189,0</b>

### Lafarge (EUR 61 millions contre EUR 82 millions)

Le résultat net, part du groupe, de Lafarge ressort à EUR 288 millions à fin septembre 2014 à comparer à EUR 388 millions lors de l'exercice précédent.

Sur la base d'un taux de participation de 21,1 %, Lafarge contribue à hauteur de EUR 61 millions au résultat des neuf premiers mois de 2014 de GBL, à comparer à EUR 82 millions en 2013.

Le communiqué de presse relatif aux résultats au 30 septembre 2014 de Lafarge peut être consulté sur le site [www.lafarge.fr](http://www.lafarge.fr).

### Imerys (EUR 117 millions contre EUR 113 millions)

Le résultat net, part du groupe, d'Imerys s'établit à EUR 207 millions à fin septembre 2014 à comparer à EUR 200 millions lors de l'exercice précédent.

La contribution d'Imerys au résultat 2014 de GBL s'élève à EUR 117 millions contre EUR 113 millions en 2013 reflétant un taux d'intégration d'Imerys constant de 56,6 % en 2014 et 2013.

Le communiqué de presse relatif aux résultats au 30 septembre 2014 du groupe Imerys peut être consulté sur le site [www.imerys.com](http://www.imerys.com).

### ECP I / ECP II / filiales opérationnelles d'ECP III (ECP) (EUR 43 millions contre EUR – 3 millions)

La contribution d'ECP au résultat net de GBL au 30 septembre 2014 s'élève à EUR 43 millions à comparer à EUR – 3 millions un an plus tôt. Le résultat de la période inclut principalement la plus-value nette sur la cession de la participation dans Zellbios (EUR 26 millions quote-part GBL), ainsi que la réévaluation au 30 septembre 2014 de la participation dans Corialis (EUR 19 millions quote-part GBL) suite à la finalisation de la cession le 30 octobre 2014. Le résultat de cession de Corialis chez Sagard II (comptabilisé comme un Actif Disponible à la Vente contrairement à ECP II, consolidé par mise en équivalence) sera exprimé, quant à lui, au quatrième trimestre 2014.

(1) ECP : Ergon Capital Partners

## 2.4. Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises

(EUR 135 millions contre EUR – 111 millions)

EUR millions	30 septembre 2014	30 septembre 2013
Eliminations des dividendes (Lafarge et Imerys)	(129,1)	(126,9)
Autres produits et charges financiers (Suez Environnement)	(98,3)	-
Plus-values de cession (Total, GDF SUEZ, Suez Environnement, Iberdrola, autres)	363,1	81,1
Dépréciations sur titres AFS (GDF SUEZ, autres)	(0,9)	(65,1)
<b>Total</b>	<b>134,8</b>	<b>(110,9)</b>

### Eliminations des dividendes

Les dividendes nets des participations opérationnelles (associées ou consolidées) sont éliminés, ils représentent EUR 129 millions en provenance de Lafarge et d'Imerys.

### Autres produits et charges financiers

La charge de EUR 98 millions générée lors de la conversion des obligations échangeables Suez Environnement provient 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 repris en tant que plus-values de cession (voir ci-dessous).

### Plus-values de cession

Cette rubrique inclut le résultat des cessions de 0,4 % du capital de Total pour EUR 215 millions, de 5,9 % du capital de Suez Environnement suite aux conversions anticipées des obligations échangeables pour EUR 145 millions <sup>(1)</sup> (correspondant au recyclage des réserves de réévaluation des titres cédés, calculé sur la base du cours de bourse de l'action Suez Environnement avant livraison des titres) et du solde des titres Iberdrola pour EUR 3 millions.

Au 30 septembre 2013, des plus-values nettes avaient été réalisées essentiellement sur la cession d'environ 2,7 % du capital détenu dans GDF SUEZ pour EUR 78 millions.

### Dépréciations sur titres AFS

Le résultat consolidé de GBL au 30 septembre 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). Cette dépréciation, de nature comptable, n'avait pas eu d'effet sur les cash earnings et l'actif net ajusté.

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

### 3. Résultat consolidé sur neuf mois (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 activités d'investissement, les sociétés Sienna Capital, ECP, ECP II et ECP III, Sagard, Sagard II et Sagard III et Kartesia, et d'autre part, sous activités opérationnelles consolidées, les filiales opérationnelles d'ECP III (sous-groupes ELITech, De Boeck, Benito, Sausalitos et Visionnaire).

Non audité	30 septembre 2014			30 septembre 2013	
	Holding	Imerys	Pilier Financier	Total	
EUR millions					
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	60,7	-	43,3	104,0	78,6
Dividendes nets des participations	264,6	-	-	264,6	311,5
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(24,1)	-	(5,7)	(29,8)	(25,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	362,2	-	(0,6)	361,6	14,8
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(74,5)	-	(2,8)	(77,3)	(166,4)
<b>Résultat provenant des activités d'investissement</b>	<b>588,9</b>	<b>-</b>	<b>34,2</b>	<b>623,1</b>	<b>213,0</b>
Chiffre d'affaires	-	2.781,7	162,6	2.944,3	2.958,8
Matières premières et consommables	-	(899,1)	(59,5)	(958,6)	(1.036,7)
Frais de personnel	-	(568,3)	(42,5)	(610,8)	(615,9)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	(154,5)	(15,2)	(169,7)	(172,7)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	(818,3)	(42,5)	(860,8)	(800,4)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(38,1)	(2,8)	(40,9)	(45,8)
<b>Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées</b>	<b>-</b>	<b>303,4</b>	<b>0,1</b>	<b>303,5</b>	<b>287,3</b>
<b>Impôts sur le résultat</b>	<b>-</b>	<b>(95,9)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(98,7)</b>	<b>(90,9)</b>
Résultat consolidé de la période	588,9	207,5	31,5	827,9	409,4
<b>Attribuable au groupe</b>	<b>588,9</b>	<b>116,9</b>	<b>33,3</b>	<b>739,1</b>	<b>323,4</b>
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	-	90,6	(1,8)	88,8	86,0
<b>Résultat consolidé de la période par action</b>					
Base				4,76	2,09
Dilué				4,61	2,08

## 4. Résultat consolidé sur le troisième trimestre (présentation économique)

Non audité EUR millions	3 <sup>ème</sup> trimestre 2014	3 <sup>ème</sup> trimestre 2013
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	106,5	103,0
Dividendes nets des participations	69,0	88,1
Produits et charges d'intérêts	(10,4)	(12,1)
Autres produits et charges financiers	72,0	(56,1)
Autres produits et charges d'exploitation	(8,1)	(8,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	7,7	3,2
<b>Résultat consolidé IFRS de la période</b>	<b>236,7</b>	<b>117,6</b>

Le résultat du troisième trimestre s'élève à EUR 236,7 millions et inclut principalement les acomptes sur dividendes de GDF SUEZ et de Total (EUR 63 millions), les résultats des entreprises associées et opérationnelles consolidées (EUR 107 millions) ainsi que la variation de juste valeur de la composante dérivée associée aux obligations échangeables et convertibles en actions (GDF SUEZ, Suez Environnement et GBL) pour EUR 68 millions.

## 5. Perspectives pour l'exercice 2014

Pour l'ensemble de l'année, les flux dividendaires encaissés et attendus des principales participations et le niveau des cash earnings refléteront notamment le rééquilibrage du portefeuille et devraient être sans impact sur la politique dividendaire de GBL. En particulier, au cours du dernier trimestre, Total et Pernod Ricard paieront des dividendes à concurrence de respectivement EUR 0,61 et EUR 0,82 par action.

De manière générale, le résultat consolidé prendra également en compte l'évolution des contributions nettes des entreprises opérationnelles (associées et consolidées) (Lafarge, Imerys et le Pilier Financier), 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 potentielles.

## 6. Calendrier financier

Le calendrier financier pour l'exercice 2015 a été arrêté comme suit :

Résultats annuels 2014 :	13 mars 2015
Assemblée Générale Ordinaire :	28 avril 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 pourraient être sujettes à modifications.

Les communiqués afférents aux résultats seront publiés après clôture de la bourse, sauf indication contraire.

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

**Olivier Pirotte**

CFO

Tél : +32.2.289.17.50

[opirotte@gbt.be](mailto:opirotte@gbt.be)