

Experience. Our greatest asset.

Rapport Annuel 2018



Groupe Bruxelles Lambert (“GBL”) est une société à portefeuille reconnue, cotée en bourse depuis plus de soixante ans et présentant un actif net réévalué de EUR 16 milliards et une capitalisation boursière de EUR 12 milliards à fin 2018.

GBL est un investisseur de premier plan en Europe, privilégiant la création de valeur à long terme et s'appuyant sur une base actionnariale familiale lui apportant stabilité et soutien.

GBL s'efforce de maintenir un portefeuille diversifié de grande qualité composé de sociétés d'envergure mondiale, leaders dans leur secteur, auprès desquelles elle peut contribuer à la création de valeur en sa qualité d'investisseur professionnel actif.

GBL vise à offrir à ses actionnaires un rendement attractif, se traduisant par un dividende durable et la croissance de son actif net réévalué.

6	Hommage à Albert Frère
8	Message du Président du Conseil d'Administration
10	Entretien avec Ian Gallienne et Gérard Lamarche, co-Administrateurs-Délégués de GBL
14	Stratégie
20	Actif net réévalué
23	Revue du portefeuille
54	Responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG)
68	Gestion des risques
76	Action GBL
80	Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière
89	Comptes au 31 décembre 2018
160	Gouvernance d'Entreprise
195	Lexique
197	Personnes responsables
	Pour plus d'informations

Avant-
dernière
couverture

Informations principales pour les actionnaires

Calendrier financier

- 23 avril 2019 : Assemblée Générale Ordinaire 2019
- 8 mai 2019 : Résultats au 31 mars 2019
- 31 juillet 2019 : Résultats semestriels 2019
- 31 octobre 2019 : Résultats au 30 septembre 2019
- Mars 2020 : Résultats annuels 2019
- 28 avril 2020 : Assemblée Générale Ordinaire 2020

Note : les dates mentionnées ci-dessus dépendent, pour certaines d'entre elles, du calendrier des réunions du Conseil d'Administration et peuvent donc être sujettes à modifications.

Assemblée Générale Ordinaire

Les actionnaires sont invités à participer à l'Assemblée Générale Ordinaire qui se tiendra le mardi 23 avril 2019 à 15h au siège social, avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles.

Dividende proposé

Il sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019 d'approuver la répartition bénéficiaire relative à l'exercice 2018, soit un montant brut de EUR 3,07 par action GBL, équivalent à EUR 2,149 net par action (après déduction du précompte mobilier de 30 %).

Dividende unitaire brut : **EUR 3,07 (+ 2,3 %)**

Montant global : **EUR 495,4 millions**

Coupon n° 21

30 avril 2019 : Date de détachement du coupon n° 21 (*ex-dividend date*)

2 mai 2019 : Date d'arrêt des positions éligibles au coupon n° 21 (*record date*)

3 mai 2019 : Date de mise en paiement du coupon n° 21 (*payment date*)

Ce dividende sera payable à partir du 3 mai 2019, soit par virement aux actionnaires nominatifs, soit par transfert au crédit du compte bancaire du propriétaire des actions dématérialisées. Le service financier est assuré par la banque ING Belgique (*System Paying Agent*).

Relations investisseurs

Des informations complémentaires sont disponibles sur notre site (www.gbl.be), parmi lesquelles :

- L'information historique relative à GBL
- Les rapports annuels et semestriels ainsi que les communiqués de presse trimestriels
- L'actif net réévalué sur base hebdomadaire
- Nos communiqués de presse
- Nos participations

Une inscription en ligne pour recevoir les informations investisseurs (avis de publications, communiqués de presse,...) est disponible sur notre site.

Relations investisseurs : **Sophie Gallaire**
 sgallaire@gbl.be
 Tél. : +32 2 289 17 70

Notre engagement envers les investisseurs

L'objectif stratégique de GBL est de continuer à générer, sur le long terme, une performance supérieure à son indice de référence en terme de rendement total pour les actionnaires, au travers de l'appréciation de son cours de bourse et de la croissance continue de son dividende, tout au long du cycle.

Le groupe s'efforce de développer un portefeuille de qualité, axé sur un nombre ciblé de sociétés leaders sur leur marché auprès desquelles il peut exercer un rôle d'actionnaire professionnel dans la durée. GBL investit et désinvestit en fonction du développement des sociétés et des opportunités de marché afin d'atteindre son objectif de création de valeur, tout en maintenant une structure financière solide.

GBL maintient une politique de distribution dividendaire visant à un équilibre approprié entre un rendement attractif et une croissance de son cours de bourse à long terme.

De solides valeurs fondamentales

Patrimonial

GBL est un investisseur à long terme agissant au travers des cycles économiques et déployant du capital permanent dans ses sociétés en portefeuille tout en conservant une approche conservatrice en terme de levier financier net, ce afin de maintenir une structure financière solide.

GBL dispose d'une base d'actionariat familial solide et stable et bénéficie du soutien apporté par le partenariat entre les familles Frère et Desmarais.

Actif & Engagé

GBL croit en l'importance de son influence et de son rôle au sein des Conseils d'Administration en tant que membre créatif, exigeant et bienveillant. GBL vise à optimiser la création de valeur, à long terme et de manière durable, au travers de sa participation dans les organes décisionnels de gouvernance de ses sociétés en portefeuille, notamment concernant la stratégie globale, la nomination et la rémunération du Management Exécutif et l'allocation de capital.

Concentré

L'équipe de GBL analyse un volume important de transactions, mais elle sélectionne et gère un nombre limité d'actifs qui sont principalement cotés et dans un univers d'investissement clairement défini d'un point de vue géographique et sectoriel.

Une équipe d'une vingtaine de professionnels spécialisés en investissement, comprenant des experts financiers, juridiques et fiscaux en interne, accompagne le développement du portefeuille selon des critères stricts de rotation d'actifs.

Mandat Flexible

Le mandat de GBL est large et flexible et permet ainsi des décisions d'investissement allant de EUR 250 millions à EUR 2 milliards. Le modèle de GBL repose sur des détentions significatives, dans des sociétés cotées ou privées, au travers de participations majoritaires ou des positions minoritaires avec influence.

GBL a une exposition croissante aux investissements alternatifs au travers de Sienna Capital et offre des capacités de co-investissement.

Notre thèse d'investissement



Accès à un portefeuille composé d'actifs de grande qualité et d'investissements alternatifs privés



À une décote par rapport à l'actif net réévalué



Solide performance en matière de TSR sur le long terme



Rendement dividendaire supérieur à la moyenne pondérée du portefeuille

Soutenu par l'excellence opérationnelle de GBL en termes de :

- Structure financière
- Gouvernance
- Structure de coûts efficiente
- Yield enhancement

TSR annualisé à 5 ans

6,3 %

par rapport à 2,7 % pour notre indice de référence

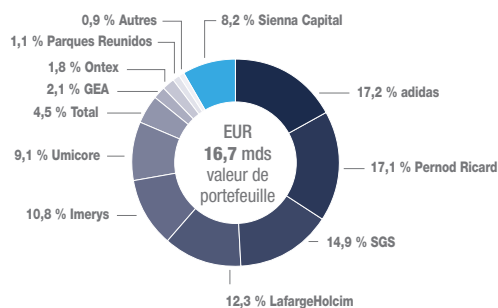
Rendement dividendaire

4,0 %

Décote vs. actif net réévalué

24,2 %

Au 31 décembre 2018



Faits marquants de 2018

Actif net réévalué

EUR 16,2 milliards

Cash earnings de

EUR 456 millions

Profil de liquidité de

EUR 2,5 milliards

fin 2018

Investissements cotés



+ EUR 214 millions pour atteindre une participation de **17,7 %**



Cession le 9 mai 2018 de **6,6 %** du capital de Burberry

Montant de la cession et plus-value d'environ **GBP 498 millions** et **GBP 83 millions** respectivement



Finalisation par Imerys le 11 octobre 2018 de la vente de sa division Toiture pour une valeur d'entreprise de **EUR 1 milliard** à une entité affiliée à Lone Star Funds



+ EUR 228 millions pour atteindre une participation de **8,5 %**

Rachat d'actions



Autorisation de procéder à des rachats d'actions propres à concurrence de **EUR 250 millions**

Sienna Capital



Première transaction de co-investissement

Investissement au travers de Sienna Capital, aux côtés de fonds affiliés à la société d'investissement KKR, de **EUR 250 millions** dans Upfield, la division de produits à tartiner d'Unilever



SAGARD

- Cession d'**Alvest Group**, de **Kiloutou** et de **Délices des 7 Vallées**, générant une plus-value nette de **EUR 99 millions** quote-part GBL
- Acquisition d'une participation majoritaire dans **Climater**



- Acquisition de **svt** (avec une opération consécutive de croissance externe sur **Rolf Kuhn**), **Beltaste-Vanreusel** et **Indo**

Financement



Placement obligataire institutionnel

- Placement en juin 2018 d'obligations institutionnelles pour un montant de **EUR 500 millions**, portant un coupon de 1,875 % et ayant une maturité de 7 ans
- Emission sursouscrite plus de 2,5 fois par une base d'investisseurs institutionnels diversifiée
- Succès du placement illustrant la confiance du marché dans la qualité de crédit de GBL

Obligation convertible

- Maturité le 9 octobre 2018 des obligations convertibles émises pour un montant de **EUR 450 millions** le 27 septembre 2013
- Conversions anticipées reçues avant maturité et portant sur 81% des obligations convertibles
- Plus-value sur les cessions de titres d'autocontrôle suite aux conversions d'obligations remboursées en actions s'élevant à **EUR 195 millions**

Messages

Stratégie

Actif net réévalué

Portefeuille

ESG

Risques

Action

Présentation économique

Comptes

Gouvernance

Albert Frère nous a quittés le 3 décembre, deux mois avant de célébrer ses 93 ans.

Il s'est éteint à Gerpennes, dans ce terroir qui l'a vu naître et auquel il était resté profondément attaché.

Comme Molière, il sera resté actif, informé de toutes choses jusqu'à son dernier souffle.



Albert Frère
1926 - 2018

C'est en 1982, à la tête d'un consortium formé d'industriels et de financiers, qu'il devient Administrateur-Délégué de Groupe Bruxelles Lambert. Le Conseil d'Administration lui confie la Présidence quelques années plus tard et c'est sous son impulsion que le groupe se restructurera puis se développera pour devenir un acteur incontournable du capitalisme européen.

Fort de ses expériences de commerçant et d'industriel, stratège visionnaire, il fera de GBL l'actionnaire de référence ou de contrôle de nombreuses entreprises.

Les soutenant avec les fonds propres du groupe et par ses conseils avisés, il en assurera le développement pour en faire des champions de taille mondiale basés en Europe.

La création de valeur qui en résulta pour tous les actionnaires du groupe et des sociétés concernées n'était pas son unique moteur. C'était tout autant le chemin pour y arriver, la réalisation de « grands desseins », la participation active à l'émergence de l'Europe des entreprises qui le motivaient. La valeur était le thermomètre de la réussite, le moyen d'initier de nouveaux projets.

Pour y parvenir, il s'est entouré d'équipes compétentes, soudées, disponibles et enthousiastes et a érigé le partenariat en modèle de gestion, de renforcement et de démultiplication des ressources dans le respect des règles de gouvernance qui l'accompagnaient.

Avec Paul Desmarais Sr., le partenariat est devenu famille tant l'amitié et le respect qui liaient les deux hommes les ont unis dans un objectif commun.

GBL continue à bénéficier de cette alliance devenue structurelle.

Ses stratégies apparaissaient simples – et elles l'étaient – ce qui rendait leur exécution efficace et efficiente.

Cette simplicité, fruit d'un travail inlassable, d'une connaissance des hommes impressionnante, de la capacité de comprendre et de tenir compte de tous, faisait de lui l'entrepreneur charismatique que l'ensemble des décideurs, les grands patrons et bien d'autres voulaient connaître, alimentant ainsi un réseau constamment élargi, plus dense, plus riche au profit de tous tellement il aimait offrir à chacun l'accès à autrui.

Le baron Frère était titulaire de distinctions honorifiques décernées par plusieurs pays pour saluer ses mérites et au-delà de la Belgique, c'est l'Europe qui a reconnu en lui un grand dirigeant, entraînant la fierté de sa famille certes mais aussi du groupe et de tous ses collègues.

Il ne recherchait pas la reconnaissance mais savait l'assumer sans en tirer ni orgueil, ni vanité.

Il était resté modeste, discret, parfois timide, même au risque de paraître effrayé par les éclats d'une gloire qu'il appréciait malgré tout, tout en gardant la tête froide.

Albert Frère était un patron exigeant, présent à toute heure, dur quand il le fallait, toujours humain.

Délégation, confiance, responsabilisation, une attente d'entrepreneuriat de la part de ses hommes s'accompagnaient d'un soutien indéfectible dans les coups durs sous la condition d'une implication totale et d'une adhésion à sa maxime favorite : travail, travail, travail.

Ses lieutenants l'adoraient, voyaient en lui un exemple ; celui auquel on rêve de pouvoir – dans la mesure du possible – ressembler ; du meneur à l'homme, de l'acteur au pédagogue, de l'entrepreneur au stratège, du bon vivant au sportif.

Voilà l'hommage au patron. Il est sincère et partagé par tous ceux et celles au nom desquels il est rendu. Il est aussi l'expression de l'admiration, du respect et de la reconnaissance du groupe, de ses actionnaires, de ses partenaires ainsi que de ceux qui ont eu le privilège et la joie de le côtoyer au quotidien et de travailler à ses côtés.



Gilles Samyn

Message du Président du Conseil d'Administration

2018 a été une année difficile sur les marchés financiers. L'ensemble des indices actions ont été négativement impactés, notamment par l'escalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine, la décélération de la croissance mondiale et le processus de normalisation des politiques monétaires des banques centrales américaine et européenne.

L'exercice a ainsi été marqué par le retour de la volatilité et par plusieurs épisodes de correction sur les marchés boursiers. Malgré cet environnement complexe, GBL poursuit son objectif stratégique visant à générer, sur le long terme, une performance supérieure à son indice de référence.

Sur la période 2012-18 consécutive au lancement de la stratégie de rééquilibrage du portefeuille, le rendement total pour ses actionnaires s'est élevé à 9,9 %, contre 6,2 % pour son indice de référence.

L'évolution des cash earnings est solide. Leur croissance de 6,9 %, à EUR 456 millions, résulte notamment de la hausse de la contribution dividendaire nette des participations en portefeuille.

Confiant dans la stratégie et la performance de GBL, le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale une augmentation de 2,3 % du dividende brut, à EUR 3,07 par action, soit un rendement dividendaire de 4,0 %.



Un environnement économique et des marchés financiers en transition

2018 apparaît comme une année de transition (i) d'une expansion économique homogène et robuste en 2017 à une croissance hétérogène et en décélération en 2018 et (ii) d'une liquidité abondante injectée par les banques centrales à un resserrement des conditions financières au travers de stratégies de normalisation des politiques monétaires. Cette évolution s'inscrit plus largement dans un contexte géopolitique plus incertain, notamment en ce qui concerne les relations entre les Etats-Unis et la Chine.

En zone Euro, les facteurs domestiques ayant permis la reprise conjoncturelle de 2017 (notamment la bonne tenue du marché du travail et la politique monétaire accommodante) n'ont pas été suffisants pour permettre une accélération de la croissance en 2018. Au Royaume-Uni, les difficultés politiques rencontrées lors des négociations avec l'Union Européenne et la persistance d'incertitudes relatives à l'issue du Brexit ont pesé sur les décisions d'investissement et la confiance.

En 2018, les marchés financiers ont été caractérisés par le retour de la volatilité et un regain d'aversion au risque, alimentés par des tensions géopolitiques et des craintes sur la fin du cycle de croissance. Ils ont connu plusieurs épisodes de fortes fluctuations avec une tendance baissière, notamment en février puis au quatrième trimestre 2018. L'indice de référence de GBL, le Stoxx Europe 50, a ainsi baissé de 5 % et 10 % respectivement au cours de ces deux périodes.

Une performance impactée par l'orientation baissière des marchés financiers

Le cours de bourse de GBL a atteint son plus haut niveau historique à EUR 96,32 par action le 24 janvier 2018, avant de subir les différentes phases de correction du marché boursier pour s'établir à EUR 76,08 à fin 2018, en baisse de 15,5 %. Cette évolution du cours de bourse de GBL résulte de (i) la diminution de l'actif net réévalué de GBL de 14,3 %, de EUR 18,9 milliards (EUR 117,06 par action) à fin 2017 à EUR 16,2 milliards (EUR 100,35 par action) à fin 2018 et (ii) l'augmentation de 1,1 % de la décote, de 23,1 % à fin 2017 à 24,2 % à fin 2018.

Il est cependant important de rappeler que le modèle économique de GBL s'inscrit dans la durée.

Il combine, d'une part, un horizon d'investissement à long terme et, d'autre part, une influence au sein des Conseils d'Administration des sociétés en portefeuille visant à optimiser la création de valeur de manière durable.

Evolution de la gouvernance de GBL

En décembre 2018, GBL a annoncé des changements de gouvernance prenant effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 23 avril 2019. Paul Desmarais, jr. deviendra Président du Conseil d'Administration. C'est un dirigeant avisé, il connaît bien la maison et en est Administrateur depuis 1990. Les actionnaires familiaux partagent des valeurs communes et la solidité de leur partenariat constitue un atout unique pour poursuivre le développement de GBL.

Pour ma part, j'exercerai la Vice-Présidence du Conseil d'Administration et la Présidence du Comité Permanent.

Ian Gallienne assumera seul la direction opérationnelle de la société en qualité de CEO. Gérard Lamarche a décidé de ne pas renouveler son mandat de co-Administrateur-Délégué. Dans son rôle de *Senior Advisor*, Administrateur et membre du Comité Permanent, il continuera à apporter son expérience à GBL.

Avec Ian Gallienne entouré d'une équipe de qualité, GBL est bien positionnée pour franchir une nouvelle étape dans son développement.

A côté d'Albert Frère qui nous a quittés en décembre dernier, Christine Morin-Postel s'en est allée, quelques mois plus tôt, en juillet. Le Conseil d'Administration a pu lui exprimer sa gratitude pour sa collaboration et son professionnalisme dans l'exercice de ses fonctions chez GBL. Agnès Touraine a été cooptée en octobre 2018 en qualité d'Administrateur indépendant. Nous bénéficierons de son expertise, renforçant ainsi notre gouvernance.

Un dividende en croissance

Confiant en la stratégie et les équipes de GBL, le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale un dividende brut de EUR 3,07 par action, en augmentation de 2,3 % et représentant un rendement dividendaire attractif de 4,0 % pour nos actionnaires.

Enfin, nous remercions nos actionnaires pour la confiance qu'ils accordent à GBL depuis de nombreuses années.



Gérald Frère
Président du Conseil d'Administration

Entretien avec Ian Gallienne et Gérard Lamarche, co-Administrateurs-Délégués de GBL

La fin d'année 2018 a été marquée par le décès d'Albert Frère, Président d'Honneur de GBL et actionnaire de contrôle conjoint du groupe.

Ian Gallienne. C'est en effet avec une profonde tristesse que nous avons annoncé le 3 décembre 2018 le décès d'Albert Frère, notre Président d'Honneur et actionnaire de contrôle conjoint de GBL depuis 1990 aux côtés de la famille Desmarais. Nous rendons hommage au Baron Frère, homme d'affaires passionné, fin tacticien, connu pour son professionnalisme, son humanité et sa discrétion. Son inestimable contribution au développement de GBL, conjointement avec la famille Desmarais, a permis à notre Groupe de devenir l'une des plus importantes sociétés à portefeuille d'Europe.

Gérard Lamarche. Ses qualités professionnelles et humaines ainsi que son sens aigu des affaires ont profondément marqué la société ainsi que tous ses collègues.

Quel bilan dressez-vous de l'année 2018 pour GBL ?

Gérard Lamarche. 2018 a été une année difficile sur les marchés financiers, l'ensemble des indices actions ayant enregistré des performances négatives.

Le regain d'aversion au risque des investisseurs a été alimenté notamment par la politique de resserrement monétaire de la Réserve fédérale mise en œuvre au travers de quatre remontées de taux successives, l'escalade des tensions commerciales sino-américaines pesant sur la croissance mondiale et les incertitudes croissantes au sein de l'Union européenne.

Notre actif net réévalué a été impacté par ce mouvement de marché et a ainsi baissé de 14,3 % pour s'établir à EUR 100,35 par action à fin 2018, après avoir cependant atteint son plus haut niveau observé sur la dernière décennie, à EUR 122,37, le 20 avril 2018.



Cette baisse de l'actif net réévalué a été exacerbée par la sous-performance des valeurs cycliques de notre portefeuille exposées notamment aux secteurs de la construction et de l'automobile : les cours de bourse d'Imerys et de LafargeHolcim ont en effet baissé de 46,5 % et 23,8 % respectivement au cours de l'année. Ces deux actifs ont ainsi vu leur part dans la valeur du portefeuille de GBL se réduire de 32,2 % à fin 2017 à 23,1 % à fin 2018.

Dans cet environnement de marché baissier et volatil, nous avons poursuivi notre stratégie de rotation d'actifs et avons su profiter de l'évolution favorable des marchés boursiers au deuxième trimestre 2018 pour céder, en mai, la totalité de notre participation dans Burberry. Cette opération de rééquilibrage sectoriel de notre portefeuille, d'un montant d'environ GBP 498 millions, a permis de dégager une plus-value d'environ GBP 83 millions.

Forts de notre expérience d'investisseur long terme et de la connaissance approfondie de notre portefeuille, nous sommes restés actifs dans cet environnement turbulent, continuant ainsi à poser les jalons de notre croissance future. Nous avons déployé EUR 1,2 milliard de capitaux, au travers de Sienna Capital (EUR 453 millions) et en renforcement dans notre portefeuille (EUR 716 millions).

En février 2018, GBL a participé, à hauteur de EUR 144 millions, à l'augmentation de capital de EUR 892 millions réalisée par Umicore afin de soutenir la croissance organique du groupe, en particulier dans le développement stratégique de son activité de matériaux pour batteries rechargeables. Au cours du dernier trimestre 2018, le mouvement général de correction sur les marchés boursiers nous a permis de poursuivre notre renforcement et d'augmenter ainsi à 17,7 % notre participation dans Umicore dont nous demeurons premier actionnaire.

Au cours de l'année 2018, nous avons progressivement augmenté notre détention dans GEA à 8,5 % du capital à fin 2018 (4,3 % à fin 2017) et en sommes troisième actionnaire avec une participation valorisée à EUR 346 millions (soit 2 % de la valeur du portefeuille de GBL). Notre représentation au Conseil de Surveillance de la société depuis novembre 2018 nous permettra de contribuer à activer tous les leviers de création de valeur pour ce leader mondial en technologies de transformation notamment dédiées à la filière agroalimentaire.

Ian Gallienne. Les turbulences observées sur les marchés financiers en 2018 et découlant de la nervosité accrue des investisseurs ne nous ont pas fait céder à une prudence excessive dans la mise en œuvre de notre stratégie. Au cours de l'année, nous avons en effet maintenu notre cap :

- en développant notre influence auprès de nos sociétés en portefeuille en qualité d'administrateur actif et engagé, et en contribuant à améliorer leur gouvernance quand nous le jugeons nécessaire ;
- en saisissant des fenêtres de marché appropriées pour poursuivre notre rotation d'actifs et notamment nous renforcer dans certains actifs en portefeuille dont la valorisation, impactée par le mouvement général de marché, devenait sous-évaluée par rapport à leurs fondamentaux ;
- en continuant ainsi à poursuivre notre objectif stratégique de création de valeur sur le long terme.

Notre présence au sein des organes décisionnels de gouvernance nous permet de contribuer à la transformation stratégique de nos sociétés en portefeuille au travers du cycle et de manière durable.

Au cours de l'année 2018, nous avons notamment soutenu les évolutions de gouvernance et les nouveaux plans stratégiques d'Imerys, de Pernod Ricard et de LafargeHolcim, groupes que GBL accompagne depuis plus de dix ans en demeurant l'un de leurs principaux actionnaires.

Notre positionnement stratégique en tant qu'investisseur patrimonial nous prémunit de pressions court-termistes en matière de politique de retour aux actionnaires. Nous avons ainsi encouragé l'allocation de capital en faveur :

- de programmes significatifs d'investissements en soutien à la croissance organique ou d'opérations de croissance externe pour des groupes comme Umicore, SGS et Parques Reunidos ;
- de politiques de *deleveraging* telles que celles menées par les groupes Imerys, LafargeHolcim et Pernod Ricard.

Nous avons également accéléré le développement de nos investissements alternatifs en déployant un montant de EUR 453 millions au travers de notre filiale Sienna Capital.

En juillet 2018, Sienna Capital a notamment réalisé sa première transaction de co-investissement, pour un montant de EUR 250 millions, dans Upfield, le *carve-out* de la division produits à tartiner d'Unilever, aux côtés de fonds affiliés à la société d'investissement KKR. A fin 2018, Sienna Capital présente un actif net réévalué de EUR 1,4 milliard, soit 8 % de l'actif net réévalué total de GBL. La contribution de Sienna Capital de EUR 48 millions est en augmentation de 15 % par rapport à 2017 et représente 11 % des cash earnings de GBL en 2018. En vue de soutenir le développement futur de Sienna Capital, nous en avons renforcé l'équipe courant 2018 au travers de recrutements de qualité.

Enfin, conscients de nos responsabilités en tant qu'employeur et investisseur patrimonial actif en matière environnementale, sociale et de gouvernance, nous avons continué en 2018 à structurer notre démarche en rejoignant deux initiatives des Nations Unies : les principes de responsabilités sociétales du Pacte mondial (PMNU) et les Principes pour l'Investissement Responsable (UNPRI).

Dans cet environnement de marché complexe et volatil, considérez-vous que GBL et son portefeuille sont correctement positionnés ?

Ian Gallienne. Depuis le lancement de la stratégie de rééquilibrage du portefeuille en 2012, nous avons mené EUR 16 milliards d'opérations de cessions et d'acquisitions. Il en résulte un portefeuille plus diversifié, tant sectoriellement que géographiquement, et mieux exposé aux actifs résilients ou contre-cycliques, ceux-ci représentant 52 % de notre portefeuille à fin 2018 (vs. 15 % à fin 2011).

D'autre part, 67 % de notre portefeuille⁽¹⁾ est composé d'actifs présentant une qualité de crédit *Investment Grade* (adidas, Umicore et Parques Reunidos représentant 30 % du portefeuille⁽¹⁾ et étant non notés). Ceci nous confère une protection importante en cas de retournement de conjoncture et/ou de correction significative sur les marchés financiers.

(1) Hors Sienna Capital

Gérard Lamarche. S'agissant de notre performance en 2018, le résultat net consolidé s'élève à EUR 659 millions et les cash earnings sont en augmentation de 6,9 %, à EUR 456 millions. Ils bénéficient notamment de la progression de la contribution dividendaire nette des participations cotées.

Nous confirmons notre discipline opérationnelle au travers d'un ratio de charges opérationnelles rapportées à l'actif net réévalué contenu à 20 bps à fin 2018 et d'une couverture à 34 % des charges opérationnelles par les revenus générés par les activités de yield enhancement.

Nous maintenons une structure financière saine et flexible avec un ratio de Loan to Value de 4,2 % et un solide profil de liquidité de EUR 2,5 milliards.

Vous avez annoncé en décembre 2018 un changement de gouvernance notamment concernant le Management Exécutif. Cette évolution impacte-t-elle la stratégie future de GBL ?

Ian Gallienne. La transformation de GBL, opérée avec succès en tandem avec Gérard depuis 2012, est en ligne avec les objectifs que nous nous étions initialement fixés et témoigne de sept années de confiance mutuelle. Je suis fier et reconnaissant de me voir confier la direction opérationnelle de la société en qualité de CEO et j'aborde avec enthousiasme cette nouvelle étape pour GBL.

Les évolutions de gouvernance concernant le Management Exécutif et le Conseil d'Administration réaffirment le solide partenariat entre les familles Desmarais et Frère et n'impactent pas l'orientation stratégique de GBL.

Gérard Lamarche. En effet, après sept années passées dans le groupe, j'ai décidé de donner une nouvelle orientation à ma carrière professionnelle et, par conséquent, de ne pas demander le renouvellement de mon mandat de co-Administrateur-Délégué lors de l'Assemblée Générale du 23 avril 2019. Je resterai néanmoins associé au futur de GBL en devenant *Senior Advisor* et en demeurant Administrateur ainsi que membre du Comité Permanent.

Quel regard portez-vous sur l'année 2019 et comment l'abordez-vous ?

Ian Gallienne. Les zones d'incertitudes de fin 2018 demeurent. Ce début d'année 2019 soulève plus de questions qu'à la même date il y a un an sur les plans tant géopolitique que macroéconomique : le Brexit et le risque de « *no deal* », les tensions commerciales sino-américaines persistantes et la décélération de ces deux principaux moteurs de l'économie mondiale, les élections européennes et les potentielles pressions populistes, les risques géopolitiques notamment au Moyen-Orient...

Dans cet environnement incertain, nous abordons cependant 2019 avec sérénité, compte tenu notamment de la qualité de notre portefeuille, du niveau de valorisation conservateur d'une grande partie de nos actifs, de la robustesse de notre bilan et de ceux des sociétés de notre portefeuille et de l'expertise des équipes en place. Notre capacité à déployer des capitaux permanents au travers du cycle économique avec un horizon d'investissement à long terme nous permet d'absorber les chocs potentiels sur les marchés financiers.

Nous demeurons concentrés sur l'analyse continue des fondamentaux de nos participations et le maintien d'un portefeuille équilibré en termes de diversification sectorielle et géographique et de profils d'actifs. D'autre part, nous restons attentifs à l'instabilité des marchés qui pourrait être source d'opportunités, tant en matière de nouveaux investissements et de renforcement dans notre portefeuille que d'exécution de notre programme de rachat d'actions.

En novembre 2018, le Conseil d'Administration a en effet autorisé GBL à procéder, en fonction des conditions de marché, à des rachats d'actions propres à concurrence de EUR 250 millions.

Notre flexibilité financière nous assure la capacité à mettre en œuvre ce programme, à saisir de nouvelles opportunités d'investissement de qualité et, le cas échéant, à soutenir le développement de nos participations.

Enfin, notre objectif fondamental demeure inchangé, à savoir surperformer notre indice de référence sur le long terme. Au cours de la période 2012 à 2018, correspondant au déploiement de la nouvelle stratégie, notre rendement total annualisé pour les actionnaires s'élève à 9,9 %, contre 6,2 % pour notre indice de référence, le Stoxx Europe 50.

La qualité de nos équipes et leur professionnalisme sont essentiels dans notre capacité à atteindre nos objectifs. Nous remercions l'ensemble de nos collègues chez GBL pour leur travail assidu et leur engagement.



Ian Gallienne
Co-Administrateur-Délégué



Gérard Lamarche
Co-Administrateur-Délégué



Stratégie

- 14 Notre objectif stratégique
- 16 Stratégie et orientations en matière de rotation d'actifs
- 18 Excellence opérationnelle
- 19 Un modèle économique équilibré

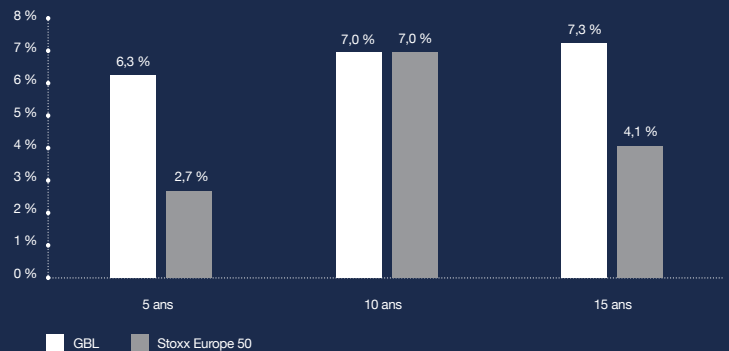
Notre objectif stratégique

Créer de la valeur au travers d'une croissance continue et durable de notre valeur intrinsèque ainsi que de notre distribution dividendaire

Cet objectif englobe la nécessité pour GBL de maintenir un équilibre approprié entre un rendement dividendaire attractif et une croissance à long terme de sa valeur intrinsèque.

L'objectif de GBL est de continuer à générer, sur le long terme, une performance supérieure à son indice de référence en terme de rendement total pour les actionnaires (Total Shareholder Return), au travers de l'appréciation de son cours de bourse et de la croissance continue de son dividende, tout au long du cycle.

TSR annualisé au 31 décembre 2018
(avec dividendes réinvestis)



Générer une croissance continue et durable de notre valeur intrinsèque à long terme

Au cours des 15 dernières années, l'actif net réévalué de GBL a augmenté de 5,2 % par an, ce qui a fortement contribué au TSR de 7,3 % généré au cours de cette période.

La croissance de la valeur intrinsèque est poursuivie par GBL au travers d'une rotation efficace du portefeuille et d'une participation sur le long terme aux Conseils d'Administration de ses sociétés en portefeuille en tant qu'investisseur actif et responsable.

Actif net réévalué



En déployant du capital dans des actifs de qualité, leaders dans leur secteur

	Positionnement sectoriel	Croissance d'EPS à 2 ans ⁽¹⁾	Rendement dividendaire ⁽²⁾
adidas	N° 2	+ 13,2 %	1,8 %
 Pernod Ricard	N° 2	+ 10,4 %	1,8 %
 SGS	N° 1	+ 7,0 %	3,5 %
 LafargeHolcim	N° 1	+ 8,9 %	4,9 %
 IMERYS	N° 1	+ 8,2 %	5,1 %
 umicore	Top 3	+ 18,0 %	2,2 %
 TOTAL	Top 5	+ 11,4 %	5,6 %
GEA	N° 1	+ 57,0 %	3,8 %
 Ontex	Top 3	+ 8,7 %	2,3 %
 Parques Reunidos	Top 3	n.a.	2,3 %
Moyenne pondérée			3,2 %

GBL a amorcé le rééquilibrage de son portefeuille en 2012 en vue de renforcer le profil de croissance de son portefeuille et d'optimiser ainsi son potentiel de création de valeur à long terme.

Cette transformation a été menée au travers d'une rotation significative du portefeuille, les opérations de cessions et d'acquisitions ayant totalisé EUR 16 milliards. Ceci a conduit à un transfert significatif d'exposition des actifs à haut rendement du secteur de l'énergie et des services publics vers des actifs de croissance dans les secteurs de l'industrie, des services aux entreprises et des biens de consommation :

- étant plus exposés aux tendances de croissance à long terme et
- ayant rééquilibré le profil d'actifs de GBL vers une résilience accrue en cas de retournement de cycle économique (la moitié du portefeuille étant composée d'actifs résilients ou contre-cycliques).







GBL cherche à investir dans des sociétés leaders dans leur secteur et présentant de solides modèles opérationnels :

- axés sur la croissance tant organique qu'externe comme levier important de création de valeur à long terme ;
- développés d'une manière durable par des équipes de management de grande qualité, animées par une vision stratégique ; et
- soutenus par une solide structure financière.

(1) Croissance annualisée d'EPS (*earnings per share* ou résultat net consolidé par action) calculée sur la base du résultat de l'exercice 2018 (réel ou estimé) en comparaison au résultat estimé pour l'exercice 2020 (Source : «EPS Adj+» du consensus Bloomberg au 15 mars 2019)

(2) Rendement dividendaire brut à fin 2018, calculé de manière pondérée sur base de la valeur des actifs au 31 décembre 2018 (Source : information Bloomberg au 15 mars 2019)

En agissant en investisseur professionnel, actif et responsable

	Conseil d'Administration	Comité d'Audit	Comité des Nominations et/ou Rémunérations	Comité Stratégique
adidas	1/16	1/4	0/3	n.a.
 Pernod Ricard	2/15	1/3	0/3 1/5	1/6
 SGS	3/9	1/3	1/3	n.a.
 LafargeHolcim	2/10	1/4	1/5	n.a.
 IMERYS	3/14	1/4	2/5 2/6	3/8
 umicore	2/10	1/3	0/3	n.a.
 TOTAL	1/12	1/4	1/5	0/6
GEA	1/12	0/4	0/3	1/6
 Ontex	1/7	1/3	1/4	n.a.
 Parques Reunidos	2/9	0/3	1/4	n.a.

Note: information au 31 décembre 2018

GBL est une société à portefeuille ayant un horizon d'investissement à long terme. Elle a vocation à détenir des participations significatives afin d'exercer un rôle actif au sein de ses sociétés en portefeuille.

L'objectif de GBL est de contribuer à dégager davantage de valeur au travers de sa participation dans les organes décisionnels de gouvernance des sociétés en portefeuille. Agissant en tant qu'actionnaire et administrateur actif, GBL se concentre sur :

- la stratégie globale avec une attention particulière à la croissance organique et aux activités de M&A ;
- la sélection, la nomination et la rémunération des principaux cadres dirigeants ; et
- la rémunération aux actionnaires (la politique dividendaire et les programmes de rachat d'actions propres) et l'adéquation de la structure financière.

Dans ce contexte, GBL cherche à apporter de la valeur ajoutée au travers de son expérience, son expertise et son réseau afin d'activer tous les leviers de création de valeur. GBL se positionne ainsi en actionnaire professionnel actif, sans jamais être impliqué dans la gestion quotidienne de ses participations.

Conformément à son approche à long terme et en tant qu'investisseur responsable, GBL requiert que les pratiques de responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance soient assurées au niveau des sociétés en portefeuille, conformément aux meilleures normes internationales (voir la section ESG en pages 54 à 67 pour plus de détails).

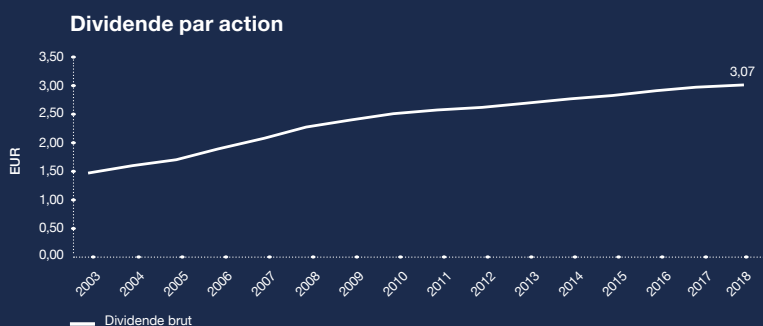
Maintenir la croissance continue des dividendes à long terme

Au cours des 15 dernières années, GBL a :

- plus que doublé son dividende brut par action, ce qui correspond à une croissance annualisée de 4,9 % sur cette période ; et
- distribué EUR 5,6 milliards à ses actionnaires.

Sur la base du dividende proposé pour l'exercice 2018, GBL génère un rendement dividendaire de 4,0 %. Les réserves distribuables s'élèvent à EUR 8,9 milliards ⁽¹⁾ à fin 2018.

La politique de distribution dividendaire de GBL vise à assurer à ses actionnaires des dividendes stables ou en croissance dans le temps, ainsi qu'un rendement dividendaire attractif.



(1) Avant distribution du dividende au titre de l'exercice 2018, soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019

Stratégie et orientations en matière de rotation d'actifs

Poursuivre la rotation de notre portefeuille, avec un mandat flexible

Des critères d'investissement clairs

GBL engage un travail significatif et mène une analyse approfondie en amont d'un investissement, anticipant le potentiel tant d'upside que de protection à la baisse.

L'évaluation des investissements de GBL vise à effectuer une sélection rigoureuse des opportunités sur la base de la grille de critères d'investissement qualitatifs et quantitatifs suivante :

Secteur

- Exposition aux facteurs de croissance à long terme
- Résilience au ralentissement économique
- Dynamiques compétitives favorables
- Barrières à l'entrée
- Opportunités de consolidation de marché

Entreprise

- Leader de marché présentant un modèle opérationnel clair
- Potentiel de croissance organique
- Fortes capacités de génération de *cash flow*
- Rendement du capital employé supérieur au coût moyen pondéré du capital
- Faible levier financier
- Bon positionnement face aux ruptures liées au numérique

Valorisation

- Valorisation attractive
- Potentiel de rémunération de l'actionnaire

Gouvernance

- Potentiel de positionnement en tant que premier actionnaire, exerçant de l'influence
- Potentiel de représentation au Conseil d'Administration
- Management de haute qualité

ESG

- Stratégie, reporting et organes de gouvernance pertinents en place en matière de ESG pour les opportunités d'investissement cotés

La rotation des actifs de GBL est basée sur une évaluation continue du potentiel de rendement à long terme des investissements existants dans notre portefeuille, en comparaison avec de nouvelles alternatives d'investissement.

Cadre de désinvestissement

En tant que véhicule d'investissement déployant du capital permanent, GBL n'est pas contrainte par un horizon d'investissement. Les actifs sont ainsi détenus aussi longtemps que nécessaire afin d'en optimiser la valeur.

Une évaluation continue des actifs en portefeuille est réalisée afin de suivre les risques d'une manière rigoureuse et continue et de potentiellement définir une stratégie de cession. Cette évaluation vise à préserver le capital et limiter le risque de baisse en analysant les facteurs suivants :

Potentiel de création de valeur supplémentaire

Risque de valorisation

- Multiples supérieurs aux moyennes historiques
- TSR prospectif inférieur aux objectifs internes

Risques spécifiques à l'entreprise

- Risque de rupture du modèle opérationnel lié aux évolutions numériques ou technologiques
- Autres risques spécifiques à l'entreprise, notamment en matière de concurrence, géopolitique et ESG

Risque de concentration du portefeuille

Objectif de ne pas dépasser environ 15-20 % en termes de :

- Exposition du portefeuille à un unique actif
- Contribution d'un unique actif aux cash earnings

Périmètre d'investissement

GBL investit au sein du périmètre suivant :

- Les sociétés cibles ont leur siège social en Europe et peuvent être cotées ou privées ;
- Les investissements s'évaluent entre EUR 250 millions et EUR 2 milliards, potentiellement réalisés en co-investissement aux côtés d'autres acteurs de premier plan dans le secteur de l'investissement ;
- GBL vise à occuper une position d'actionnaire de référence dans le capital de ses sociétés en portefeuille ainsi qu'à exercer un rôle actif dans la gouvernance, au travers de participations majoritaires ou des positions minoritaires avec influence ;
- GBL entend renforcer la diversification de son portefeuille en poursuivant le développement de ses investissements alternatifs au travers de sa filiale Sienna Capital.

S'exposer aux tendances de croissance à long terme

Le mandat d'investissement de GBL est large et flexible, lui permettant ainsi de développer un portefeuille concentré, composé de sociétés capables d'exploiter les tendances de fond à long terme et d'être moins vulnérables aux ruptures à venir.



- Santé & *lifestyle*
- Technologie & numérique
- Changements démographiques (e.g. vieillissement de la population)
- Développement durable & pénurie de ressources
- Transfert de pouvoir économique vers les marchés en voie de développement
- Accélération de l'urbanisation

Excellence opérationnelle

Nous assurons une efficacité opérationnelle en soutien à la création de valeur de GBL

Structure financière solide et flexible

GBL a pour objectif de maintenir une structure financière saine, au travers de :

- un solide profil de liquidité ; et
- un endettement net limité en comparaison de sa valeur de portefeuille.

La solidité financière découlant du profil de liquidité assure des ressources mobilisables permettant de saisir rapidement des opportunités d'investissement tout au long du cycle économique et de payer un dividende stable ou en croissance sur le long terme.

L'évolution du ratio de Loan To Value est la conséquence de la cristallisation d'opportunités d'investissement pour des participations significatives au capital de sociétés répondant aux critères d'investissement de GBL, dans le cadre de la stratégie de rotation du portefeuille.

Ce ratio est contrôlé de façon continue et a été maintenu en dessous de 10 % de manière permanente au cours des 15 dernières années. Cette vision conservatrice est conforme à l'approche patrimoniale de GBL et permet d'absorber les potentielles baisses de marché tout au long du cycle.

À fin 2018, GBL avait :

- un ratio de Loan To Value de 4,2 % ; et
- un profil de liquidité de EUR 2,5 milliards, composé de la trésorerie brute et des équivalents de trésorerie pour EUR 0,4 milliard et du montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées pour EUR 2,1 milliards, arrivant à maturité en 2022 et 2023.

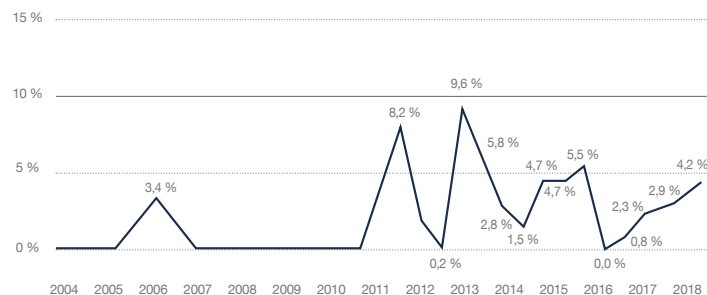
Gouvernance appropriée

GBL s'appuie sur une base d'actionariat familial stable et solide ainsi que sur le partenariat entre les familles Frère et Desmarais, en place depuis plusieurs décennies. La convention d'actionnaires liant les deux familles est effective jusqu'en 2029, avec possibilité d'extension, et établit le contrôle paritaire dans Pargesa Holding S.A. et GBL.

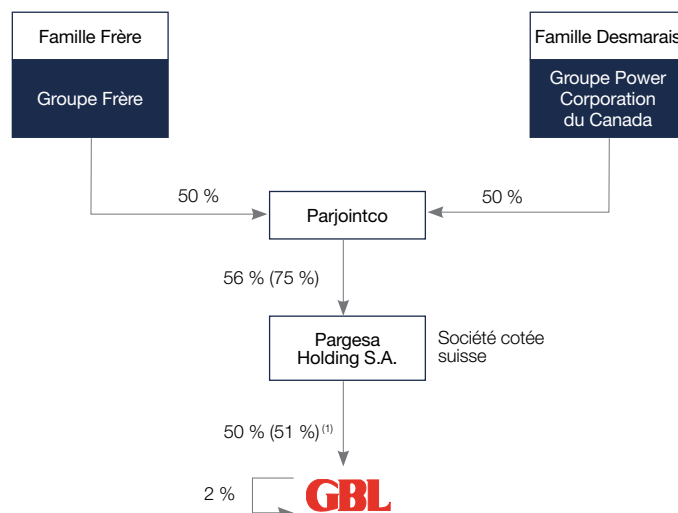
GBL dispose d'une gouvernance solide, telle que détaillée dans la section Gouvernance aux pages 160 à 194, et ses relations étroites avec ses actionnaires de contrôle lui permettent de rapidement saisir des opportunités d'investissement.

La politique de rémunération des Administrateurs-Délégués de GBL, détaillée en page 175, a été définie dans le souci d'aligner leurs intérêts sur celui des actionnaires. Leur rémunération exclut toute composante variable en espèces et inclut un plan d'intéressement à long terme conditionné à la performance en terme de Total Shareholder Return.

Loan To Value



Structure actionnariale simplifiée au 31 décembre 2018



% de détention
(% de droits de vote)

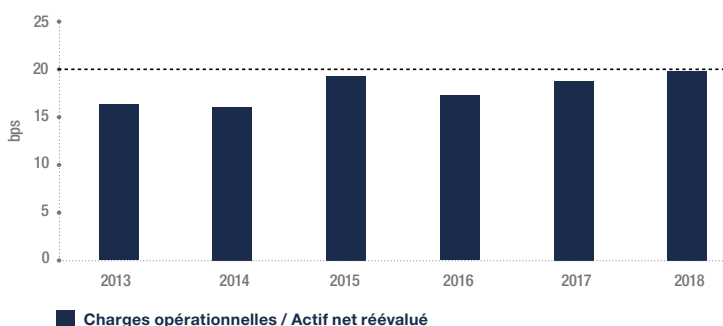
(1) Compte tenu des droits de vote suspendus de l'autocontrôle

Effcacité opérationnelle

GBL vise l'excellence opérationnelle au travers d'une discipline stricte en matière de coûts.

Ceci résulte en un ratio très limité de charges opérationnelles⁽¹⁾ rapportées à l'actif net réévalué, maintenu historiquement sous 20 bps.

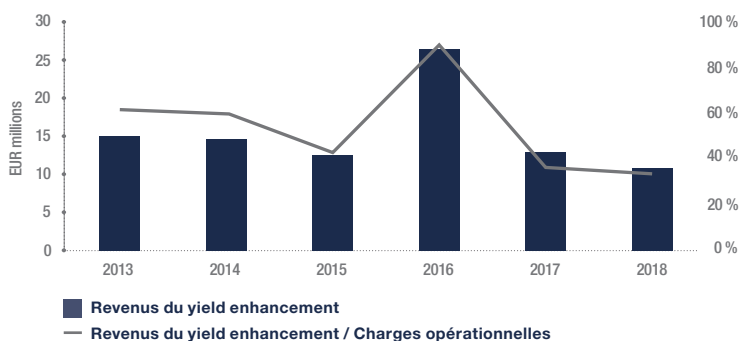
Charges opérationnelles⁽¹⁾ / Actif net réévalué



Yield enhancement

Les activités de yield enhancement, développées par GBL, sont un levier supplémentaire de création de valeur. Ces activités consistent principalement en l'exécution d'instruments dérivés de manière très conservatrice par une équipe dédiée, au travers de produits dits « vanille », structurés avec de courtes maturités et des niveaux de delta bas, et reposant sur la connaissance approfondie des actifs sous-jacents en portefeuille. Depuis 2012, les revenus générés par cette activité ont fluctué en fonction des conditions de marché et ont couvert en moyenne 53 % des charges opérationnelles⁽¹⁾ de GBL.

Couverture des charges opérationnelles⁽¹⁾ par les revenus de yield enhancement⁽¹⁾



(1) Tels que présentés en cash earnings

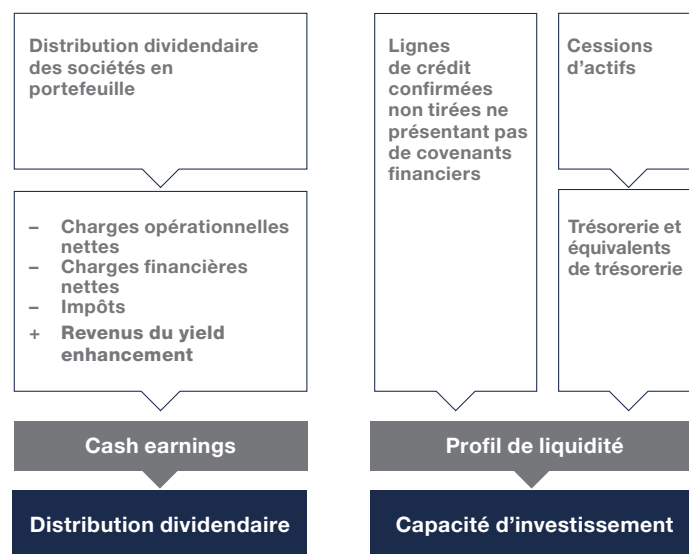
Un modèle économique équilibré

La distribution dividendaire de GBL provient principalement des dividendes nets perçus de ses sociétés en portefeuille, après déduction de sa structure de coûts.

Le ratio de distribution dividendaire de GBL (ou ratio de payout) est calculé sur la base des cash earnings. Le calcul du ratio de payout ne prend donc pas en compte les flux de trésorerie provenant des cessions d'actifs.

Suite au désengagement partiel des actifs à haut rendement dans le secteur de l'énergie et des services publics, la distribution dividendaire de GBL a excédé, en 2018, ses cash earnings. Ce solde dividendaire négatif reste toutefois limité et est considéré comme temporaire dans la mesure où le réinvestissement des produits de ces cessions d'actifs est en cours. Sur cette base et compte tenu du profil de liquidité et des réserves distribuables importantes de GBL, ceci ne remet pas en question l'objectif de croissance du dividende de GBL à long terme.

GBL dispose d'un solide profil de liquidité, lui assurant les ressources nécessaires à la mise en œuvre de sa stratégie d'investissement tout au long du cycle économique.



Actif net réévalué

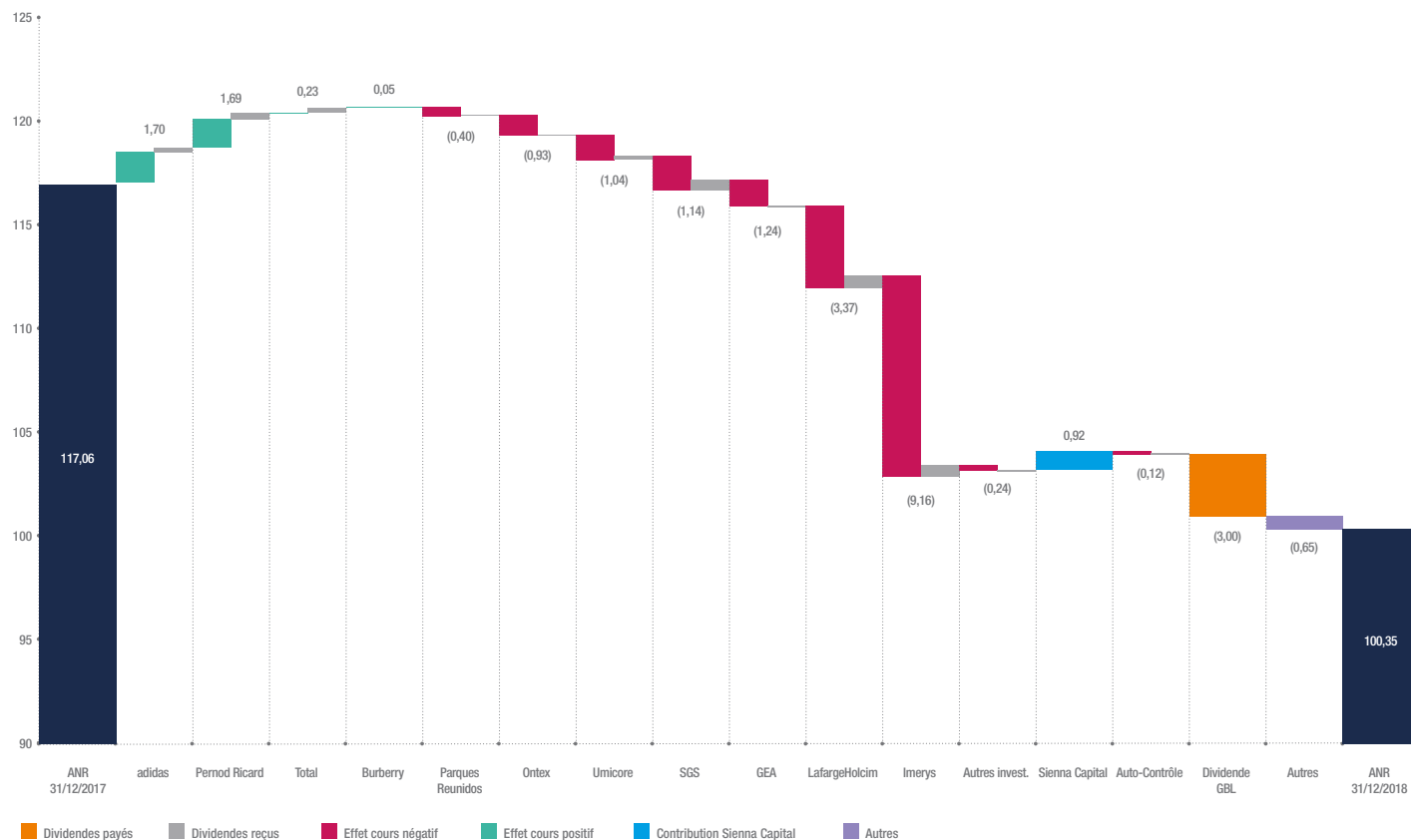
Au 31 décembre 2018, l'actif net réévalué de GBL s'élève à EUR 16,2 milliards (EUR 100,35 par action) à comparer à EUR 18,9 milliards (EUR 117,06 par action) à fin 2017, soit une baisse de 14,3 % (EUR 16,71 par action). Rapportée au cours de bourse de EUR 76,08, la décote s'établit, à fin décembre 2018, à 24,2 %, en augmentation de 1,1 % par rapport à fin 2017 (23,1 %).

Cette évolution est à mettre en parallèle avec la performance des indices sectoriels auxquels les principaux actifs du groupe se comparent (de - 21 % à - 5 %) sur la même période.

Le tableau ci-contre détaille et compare les composantes de l'actif net réévalué à fin 2018 et fin 2017.

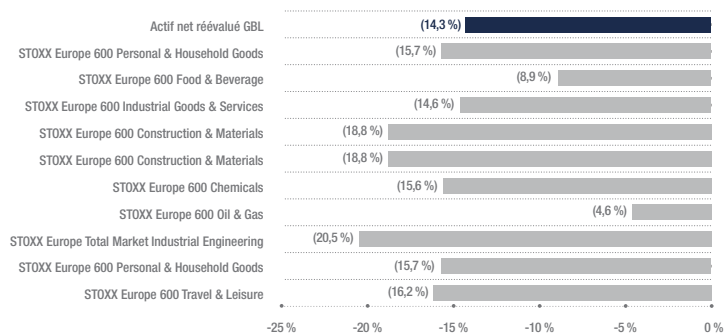
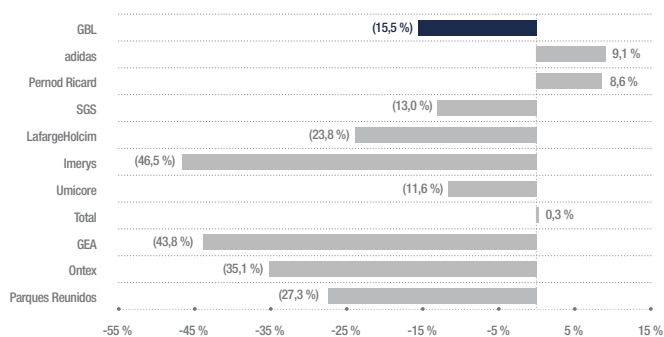
Evolution de l'actif net réévalué de GBL en 2018

En EUR par action



Evolution des paramètres boursiers sur l'exercice 2018

(% de variation 31 décembre 2018 vs. 31 décembre 2017)



Décomposition de l'actif net réévalué au 31 décembre 2018

	31 décembre 2018			31 décembre 2017		
	Portefeuille % en capital	Cours de bourse En EUR	En EUR millions	Portefeuille % en capital	Cours de bourse En EUR	En EUR millions
Investissements cotés			15.311,7			17.899,3
adidas	7,83	182,40	2.862,7	7,50	167,15	2.623,3
Pernod Ricard	7,49	143,30	2.850,6	7,49	131,95	2.624,9
SGS	16,60	1.961,13	2.484,7	16,60	2.171,42	2.751,1
LafargeHolcim	9,43	35,83	2.050,9	9,43	47,04	2.692,5
Imerys	53,91	41,98	1.798,9	53,83	78,54	3.365,6
Umicore	17,69	34,86	1.519,9	17,01	39,46	1.503,3
Total	0,61	46,18	748,5	0,64	46,05	746,0
GEA	8,51	22,50	345,5	4,25	40,01	327,6
Ontex	19,98	17,90	294,5	19,98	27,58	453,7
Parques Reunidos	21,19	10,80	184,8	21,19	14,85	254,1
Burberry			-	6,46	20,20	557,1
Autres			170,6			-
Sienna Capital			1.374,4			926,4
Portefeuille			16.686,1			18.825,7
Actions propres			199,6			505,0
Obligations convertibles			-			(450,4)
Endettement bancaire et obligataire			(1.069,4)			(556,6)
Cash/quasi-cash/trading			376,5			564,3
Actif net réévalué (global)			16.192,7			18.888,0
Actif net réévalué (en EUR par action)⁽¹⁾			100,35			117,06
Cours de bourse (en EUR par action)			76,08			89,99
Décote (en %)			24,2			23,1

(1) Sur base de 161.358.287 actions

Actif
net réévalué

Réconciliation du portefeuille avec les états financiers consolidés IFRS

Au 31 décembre 2018, le portefeuille de GBL inclus dans l'actif net réévalué s'élève à EUR 16.686 millions (EUR 18.826 millions au 31 décembre 2017). Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Valeur du portefeuille telle que présentée dans :		
Actif net réévalué	16.686,1	18.825,7
Information sectorielle (Holding) - pages 108 et 109	13.561,6	14.518,9
Participations dans les entreprises associées	232,5	238,0
Autres investissements en capital ⁽¹⁾	13.329,1	14.280,9
Eléments de réconciliation	3.124,5	4.306,8
Juste valeur d'Imerys, consolidée selon la méthode de l'intégration globale en IFRS	1.798,9	3.365,6
Valeur de Sienna Capital, consolidée dans le secteur Sienna Capital	1.374,4	926,4
Reclassement des titres ENGIE inclus depuis 2016 dans la trésorerie brute et repris sous les autres investissements en capital ⁽¹⁾	(1,1)	(1,3)
Ecart d'évaluation de Parques Reunidos entre l'actif net réévalué (juste valeur) et en IFRS (mise en équivalence)	(47,7)	16,1

Données historiques sur 10 ans

En EUR millions	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Actif net réévalué à la clôture	16.192,7	18.888,0	16.992,2	15.188,1	15.261,0	14.917,4	13.247,3	11.560,6	14.323,5	15.232,2
Portefeuille	16.686,1	18.825,7	16.300,4	15.457,2	15.064,7	15.413,6	12.908,0	12.254,9	13.814,5	14.663,8
Cash net/(endettement net)	(693,0)	(442,8)	224,7	(740,0)	(233,1)	(911,7)	(26,6)	(1.007,9)	128,8	176,5
Actions propres	199,6	505,0	467,1	470,9	429,4	415,5	365,9	313,7	380,2	391,9
Variation d'une année à l'autre (en %)	- 14,3	+ 11,2	+ 11,9	- 0,5	+ 2,3	+ 12,6	+ 14,6	- 19,3	- 6,0	+ 18,9
En EUR										
Actif net réévalué par action	100,35	117,06	105,31	94,13	94,58	92,45	82,10	71,65	88,77	94,40
Cours de bourse	76,08	89,99	79,72	78,83	70,75	66,73	60,14	51,51	62,93	66,05
Décote (en %)	24,2	23,1	24,3	16,3	25,2	27,8	26,7	28,1	29,1	30,0

(1) Participations disponibles à la vente sous IAS 39 en 2017

Revue du portefeuille

24	Portefeuille au 31 décembre 2018
25	Revue du portefeuille d'investissements cotés
26	Soutien de la stratégie des participations en 2018
28	adidas
30	Pernod Ricard
32	SGS
34	LafargeHolcim
36	Imerys
38	Umicore
40	Total
42	GEA
44	Ontex
46	Parques Reunidos
49	Sienna Capital

Messages

Stratégie

Actif
net réévalué

Portefeuille

ESG

Risques

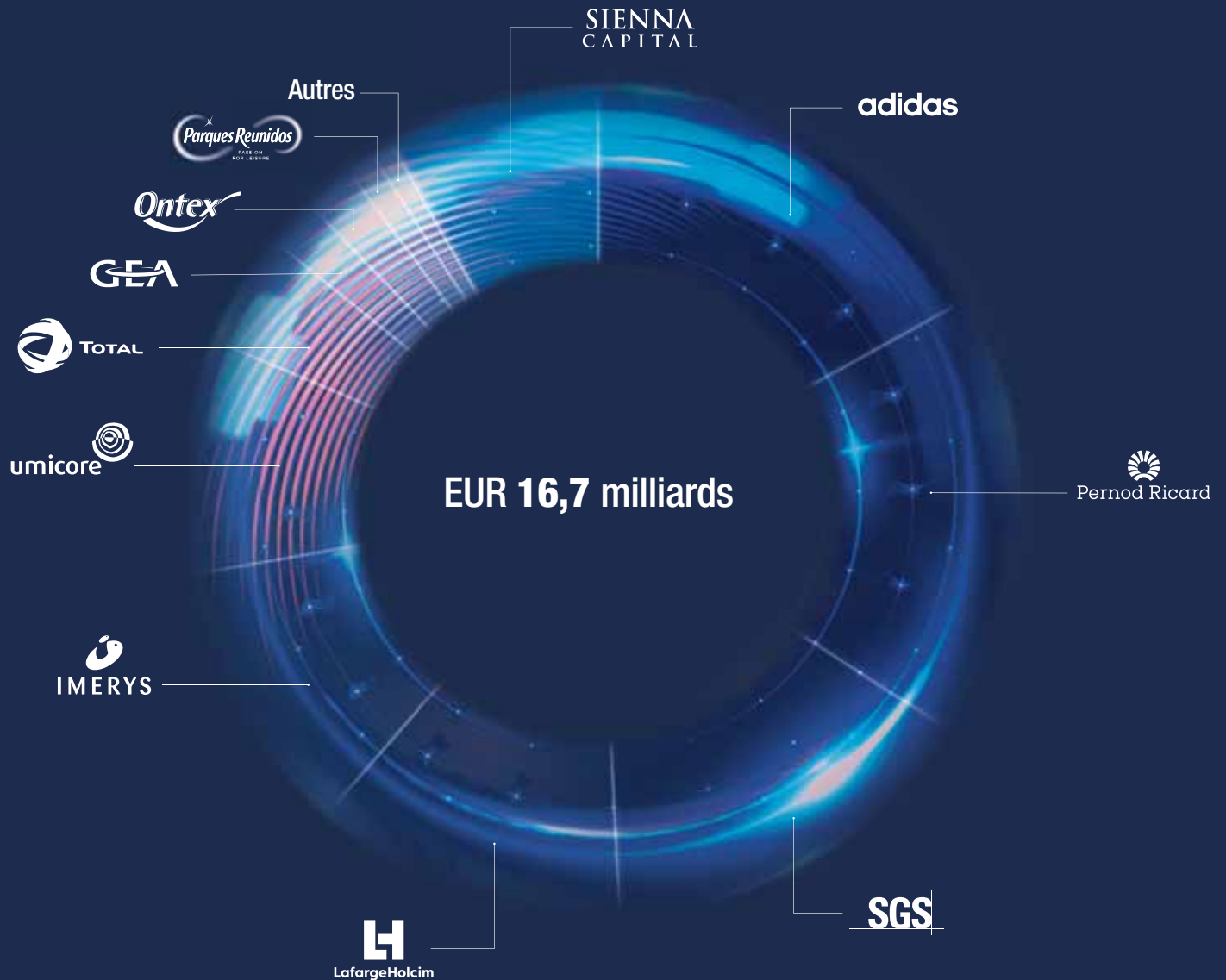
Action

Présentation
économique

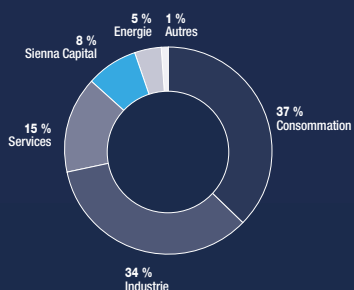
Comptes

Gouvernance

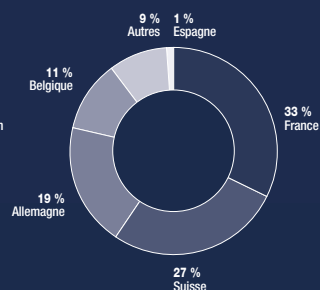
Portefeuille au 31 décembre 2018



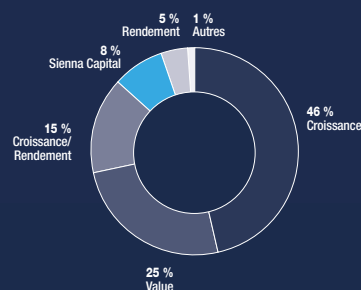
Exposition sectorielle



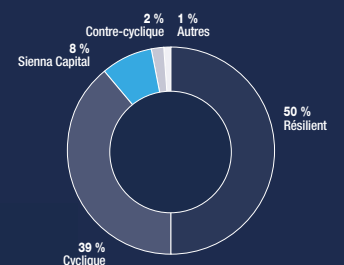
Exposition géographique



Type d'investissement



Cyclicalité des actifs



Revue du portefeuille d'investissements cotés



Soutien de la stratégie des participations en 2018

adidas

- Soutien continu à l'orientation stratégique, notamment en termes de développement aux Etats-Unis et en Chine, de flux d'innovations, de chaîne d'approvisionnement et de transformation numérique
- Engagement à créer de la valeur pour les actionnaires de manière durable et sur le long terme, comme illustré par le lancement d'un programme pluri-annuel de rachat d'actions propres de EUR 3 milliards et l'augmentation du ratio de payout dans la fourchette cible de 30 % à 50 % du résultat net des activités continuées (39 % en 2018)



Pernod Ricard

- Nouvelle politique dividendaire visant à augmenter progressivement le ratio de payout vers 50 % du résultat net opérationnel courant à horizon FY20 (41 % pour FY18)
- Alignement sur le nouveau plan stratégique « *Transform & Accelerate* » visant à renforcer l'accélération de la croissance tout en poursuivant la transformation du groupe
- Soutien au Management Exécutif et à sa vision stratégique réaffirmée en décembre 2018

SGS

- Poursuite de la stratégie de croissance externe au travers de 8 acquisitions complémentaires en 2018
- Programme d'optimisation des coûts d'approvisionnement excédant les attentes et soutenant l'augmentation de la marge opérationnelle ajustée
- Amélioration complémentaire du besoin en fonds de roulement
- Finalisation du programme de rachat d'actions propres de CHF 250 millions amorcé en 2017 et autorisation d'un nouveau programme de CHF 250 millions par le Conseil d'Administration



LafargeHolcim

- Soutien à la nouvelle Stratégie 2022 – « *Building for Growth* » annoncée par Jan Jenisch en mars 2018 et visant à délivrer croissance et rentabilité et à simplifier l'activité afin de délivrer des rendements résilients et une valeur attractive pour les actionnaires
- Cession des activités indonésiennes pour un montant de USD 1,75 milliard (sur une base de valeur d'entreprise à 100 %) contribuant à accélérer le *deleveraging* du groupe



IMERYS

- Evolution de gouvernance annoncée en mai 2018, avec notamment l'arrivée de Conrad Keijzer au Conseil d'Administration d'Imerys ainsi qu'au poste de Directeur Général
- Finalisation en octobre 2018 de la cession de la division Toiture à une entité affiliée à Lone Star Funds pour une valeur d'entreprise de EUR 1,0 milliard
- Revue stratégique approfondie ayant conduit à l'annonce en novembre 2018 d'une organisation managériale simplifiée permettant au groupe de se concentrer davantage sur les besoins de marché et ainsi mieux répondre aux besoins des clients
- Retrait du marché des proppants céramiques (Imerys Solutions pour l'Exploitation Pétrolière) et mise en état d'entretien et de maintenance des actifs namibiens de la division Graphite & Carbone
- Procédure judiciaire américaine du « *Chapter 11* » ouverte par les filiales regroupant les activités talc d'Imerys en Amérique du Nord, représentant environ 3 % du chiffre d'affaires consolidé, de l'EBITDA courant et du résultat opérationnel courant d'Imerys, afin d'œuvrer au règlement définitif des litiges historiques liés au talc aux Etats-Unis



- Participation en février 2018 pour un montant de EUR 144 millions à l'augmentation de capital de EUR 892 millions apportant au groupe une flexibilité financière accrue afin d'effectuer des acquisitions et de conclure des partenariats potentiels visant à renforcer l'offre en matériaux destinés à la mobilité propre et en recyclage
- Accélération des investissements de croissance au travers du lancement au cours du second semestre 2018 d'un programme de EUR 660 millions afin d'augmenter la capacité de production en matériaux pour cathodes en Chine et en Europe et servir ainsi la forte demande



- Accélération des activités de M&A, comme illustré par la réalisation de l'acquisition des activités amont GNL d'ENGIE (Total devenant ainsi le n°2 mondial du GNL) et l'acquisition de 73 % de Direct Energie permettant à Total d'accélérer son intégration aval tout au long de la chaîne de valeur en gaz et énergie
- Poursuite de la discipline en matière de coûts et d'investissements
- Rendements accrus pour les actionnaires au travers des dividendes (10 % de croissance en 3 ans) et un programme de rachat d'actions propres de USD 5 milliards sur la période 2018-2020



- GBL rejoignant le Conseil de Surveillance en novembre 2018
- Soutien au nouveau Directeur Général, Stefan Klebert



- Soutien au programme de transformation global du groupe "*Transform to Grow*" annoncé en mars 2019, visant à renforcer la compétitivité d'Ontex et renouer avec une croissance durable
- GBL renforçant sa présence au sein des organes de gouvernance en rejoignant le Comité d'Audit et le Comité des Nominations et des Rémunérations



- Nomination de Richard Golding en juillet 2018 en qualité de Président non exécutif du Conseil d'Administration qui bénéficiera ainsi de sa connaissance approfondie tant du secteur que de la société, ayant occupé les positions de Directeur Général et membre du Conseil d'Administration du groupe pendant la période 2003-14
- Nomination de José Díaz au poste de Directeur Général en janvier 2019, avec (i) une mission claire en termes d'optimisation opérationnelle, de recentrage sur les métiers de base de la société, de croissance externe, et visant à refondre le modèle opérationnel des *indoor entertainment centres*, et (ii) une expérience significative, ayant été tant Administrateur-Délégué que Directeur Général de Parques Reunidos entre 2004 et 2013
- GBL obtenant un second représentant au Conseil d'Administration
- Acquisition stratégique de Tropical Islands en Allemagne, le plus important centre aquatique couvert dans le monde, actif contribuant à réduire la saisonnalité du groupe

Revue de portefeuille

adidas est le leader européen de l'équipement sportif

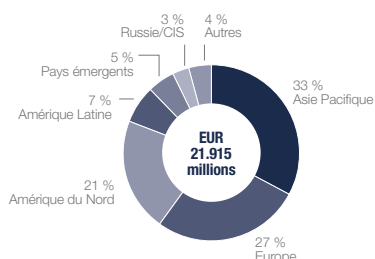
adidas

Profil

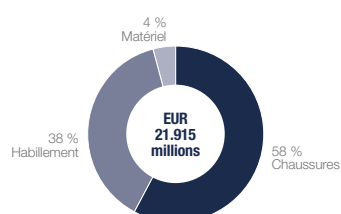
adidas est un leader mondial spécialisé dans le design, le développement, la production et la distribution d'articles de sport (chaussures, vêtements et matériel). L'activité du groupe s'articule autour de deux marques principales : adidas et Reebok. La distribution passe par un réseau de magasins propres, l'eCommerce et des distributeurs indépendants.

adidas en chiffres

Répartition géographique du chiffre d'affaires 2018



Répartition du chiffre d'affaires 2018 par catégorie



Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en EUR millions)	2018	2017 ⁽¹⁾	2016 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	21.915	21.218	18.483
Résultat opérationnel	2.368	2.070	1.582
Résultat net des activités continues	1.709	1.430 ⁽²⁾	1.082
Résultat net (part du groupe)	1.702	1.097	1.017

Bilan simplifié (en EUR millions)

Capitaux propres (part du groupe)	6.377	6.450	6.472
Participations ne donnant pas le contrôle	(13)	(15)	(17)
Trésorerie nette/(dette nette)	959	484	(103)
Taux d'endettement (en %)	n.a.	n.a.	2

Données de marché (en EUR/action)

Résultat net des activités continues	8,46	7,05 ⁽²⁾	5,39
Dividende	3,35⁽³⁾	2,6	2,0

(1) Retraité pour refléter les activités continues suite aux cessions de Rockport, TaylorMade, Adams Golf, Ashworth et CCM Hockey

(2) Excluant un impact fiscal négatif unique en 2017

(3) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Performance en 2018

En 2018, adidas a enregistré une nouvelle année de forte croissance, avec un chiffre d'affaires à devises constantes en augmentation de 8 %. Ce développement a été porté par une amélioration de 9 % pour la marque adidas.

Le chiffre d'affaires à devises constantes de la marque Reebok a reculé de 3 % par rapport à l'année précédente, la croissance à deux chiffres des ventes de *Classics* ayant été contrebalancée par une baisse dans la catégorie Sport.

Du point de vue des segments, l'expansion du chiffre d'affaires en 2018 s'explique par la vigueur persistante des zones de croissance stratégiques de la société : les ventes combinées des marques adidas et Reebok ont continué à connaître une forte croissance à deux chiffres en Amérique du Nord (+ 15 %) et en Asie Pacifique (+ 15 %), cette dernière étant tirée par une augmentation de 23 % en région Grande Chine.

La marge brute de la société a augmenté de 1,4 point de pourcentage pour atteindre 51,8 % (2017 : 50,4 %). Cette évolution s'explique par les effets positifs d'un meilleur mix *pricing*, *channel* et produit, ainsi que de coûts de production moins élevés, qui ont largement compensé des effets de change négatifs significatifs.

Le résultat opérationnel de la société a augmenté de 14 % en 2018 pour atteindre EUR 2.368 millions (2017 : EUR 2.070 millions), soit une augmentation de la marge opérationnelle de 1,1 point de pourcentage à 10,8 % (2017 : 9,8 %). Cette évolution résulte principalement de l'augmentation de la marge brute, ayant plus que compensé l'augmentation des autres charges d'exploitation consécutive aux investissements. L'augmentation de la marge opérationnelle a également été soutenue par les fortes améliorations de rentabilité de la marque Reebok, qui est redevenue rentable en 2018.

Le résultat net des activités continues a augmenté de 20 % à EUR 1.709 millions (2017 : EUR 1.430 millions). Le résultat net des activités continues par action a augmenté de 20 %, passant de EUR 7,05 en 2017 à EUR 8,46.

La trésorerie nette au 31 décembre 2018 s'élève à EUR 959 millions, contre EUR 484 millions en 2017, soit une amélioration de EUR 475 millions par rapport à l'année précédente.

Le Comité Exécutif et le Conseil de Surveillance recommanderont de verser un dividende de EUR 3,35 par action ouvrant droit au dividende. Cela représente une augmentation de 29 % par rapport au dividende de l'année précédente (2017 : EUR 2,60) et un ratio de distribution de 39,0 % (2017 : 37,0 %) du résultat net des activités continues.

En outre, adidas poursuit son programme pluriannuel de rachat d'actions propres lancé en mars 2018. Au total, dans le cadre du programme actuel, adidas envisage de racheter des actions propres pour un montant maximal de EUR 3,0 milliards entre mars 2018 et mai 2021.

22

EUR milliards
de chiffre d'affaires

No.1

européen
des articles de sport

57.000

employés

900

millions de produits
de sports et sport
lifestyle

Thèse d'investissement

L'industrie des articles de sport devrait croître de 4 à 6 % par an au cours des prochaines années, sous l'impulsion de tendances séculaires :

- *Athleisure* : une tendance de mode à l'échelle mondiale vers des tenues plus décontractées
- *Health & Wellness* : attention croissante portée sur l'amélioration de la santé et de la qualité de vie
- Croissance exponentielle dans la pratique du sport et la progression du *sportwear* en Chine.

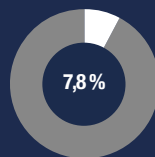
adidas est une marque forte dans le design et la distribution d'articles de sport, (i) n°1 en Europe et n°2 mondial et (ii) soutenue par une forte capacité d'innovation au travers de multiples accords de sponsoring.

Il existe un potentiel de croissance des ventes, principalement soutenu par (i) le marché américain où des gains de parts de marchés complémentaires sont possibles, (ii) le marché chinois qui a connu une dynamique forte au cours des dernières années, (iii) l'approche numérique / *omni-channel* : accélération du développement numérique, afin de maintenir le bon positionnement vis-à-vis de la transformation en cours du commerce de détail, (iv) les initiatives en matière de vitesse avec les objectifs clairs de réduire le délai de mise sur le marché des produits.

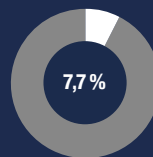
Le potentiel d'amélioration de la marge d'EBIT provient de (i) la restructuration en cours de la marque Reebok, (ii) l'optimisation des coûts et frais généraux, principalement au travers d'économies d'échelle et (iii) une hausse de la profitabilité aux États-Unis.

Le bilan solide avec une forte conversion en *cash-flows* permet une rémunération attractive pour les actionnaires.

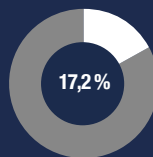
Capital détenu par GBL



Quote-part d'adidas dans les dividendes nets encaissés par GBL



Quote-part d'adidas dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



1 sur 16



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	200.416	209.216	209.216
Capitalisation boursière (en EUR millions)	36.556	34.970	31.414
Dernier cours de bourse (en EUR/action)	182,40	167,15	150,15

Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	7,8	7,5	7,5
Participation en droits de vote (en %)	7,8	7,5	7,5
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	2.863	2.623	2.356
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	35	27	19

Représentants dans les organes statutaires	2018	2017	2016
	1	1	1

TSR annualisé (%)

	1 an	3 ans	5 ans
adidas	10.6	28.3	16.3
STOXX Europe 600 Consumer Goods	(12.9)	0.9	7.1

Revue de portefeuille

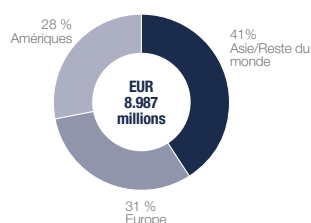
Pernod Ricard, numéro deux mondial des Vins & Spiritueux, occupe une position de premier plan sur tous les continents

Profil

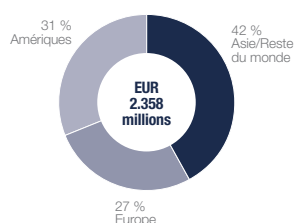
Depuis sa création en 1975, une importante croissance interne et de nombreuses acquisitions, notamment celles de Seagram en 2001, d'Allied Domecq en 2005 et de Vin&Spirit en 2008, ont permis à Pernod Ricard de constituer le portefeuille le plus premium de l'industrie et de devenir le numéro deux mondial du marché des Vins & Spiritueux. Ce portefeuille comprend notamment 13 marques stratégiques internationales, 16 marques stratégiques locales, des marques « *Specialty* » et 4 marques de vin premium que le groupe produit et distribue au sein de son propre réseau de distribution mondial.

Pernod Ricard en chiffres

Répartition géographique du chiffre d'affaires FY18



Répartition géographique du résultat opérationnel courant FY18



Principales données financières

	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
Compte de résultats simplifié (en EUR millions)			
Chiffre d'affaires	8.987	9.010	8.682
Résultat opérationnel courant	2.358	2.394	2.277
Résultat net (part du groupe)	1.577	1.393	1.235

Bilan simplifié

(en EUR millions)

	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
Capitaux propres (part du groupe)	14.797	13.706	13.337
Participations ne donnant pas le contrôle	181	180	169
Dette financière nette	6.962	7.851	8.716
Taux d'endettement (en %)	46	57	65
Dette financière nette/EBITDA (x) ⁽¹⁾	2,6	3,0	3,4

Données de marché

(en EUR/action)

	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2016
Résultat net courant part du groupe dilué	5,69	5,58	5,20
Dividende	2,36	2,02	1,88

(1) A taux moyens



Performance en 2018

Le chiffre d'affaires pour l'exercice 2017/18 ("FY18") s'élève à EUR 8.987 millions. La croissance interne s'est accélérée à + 6,0 % versus + 3,6 % en 2016/17 ("FY17") grâce à une mise en œuvre cohérente de la stratégie du groupe. La croissance faciale est de - 0,3 %. La croissance est très forte et diversifiée, provenant d'un grand nombre de pays et de marques.

Le résultat opérationnel courant FY18 s'élève à EUR 2.358 millions, avec une croissance interne de + 6,3 % et faciale de - 1,5 %. Le taux de marge opérationnelle hors effets périmètre et change est en hausse de + 14 points de base mais en baisse de 34 points de base en facial en raison d'un effet change défavorable (EUR - 180 millions).

La croissance interne du résultat opérationnel courant est en ligne avec l'objectif annuel révisé d'environ + 6 %. Elle résulte (i) d'une amélioration de + 15 points de base de la marge brute versus FY17 sur une base organique, (ii) d'investissements publi-promotionnels en hausse de + 7 % pour préparer la croissance future et (iii) d'une gestion stricte des frais de structure : + 5 % (+ 4 % hors autres produits et charges), avec des investissements ciblés dans les marchés émergents et les relais de croissance.

Le taux d'impôt FY18 sur les bénéfices courants est d'environ 25 %, en ligne avec FY17.

Le résultat net courant part du groupe s'élève à EUR 1.511 millions, en croissance faciale de + 2 % versus FY17.

Le résultat net part du groupe s'élève à EUR 1.577 millions, en croissance faciale de + 13 % versus FY17, grâce notamment à une réduction des frais financiers.

Le *free cash flow* est en très forte augmentation de + 10 % versus FY17 à EUR 1.433 millions, permettant une réduction de EUR 889 millions de la dette nette à EUR 6.962 millions.

Le coût moyen de la dette s'est réduit à 3,5 % versus 3,8 % en FY17. Le ratio dette nette / EBITDA à taux moyens est de 2,6x au 30 juin 2018, en baisse significative versus 3,0x au 30 juin 2017.

Le dividende de EUR 2,36 est en hausse de + 17 % versus FY17, soit un taux de distribution de 41 %. Cette hausse est en ligne avec la politique d'augmentation graduelle de distribution en numéraire d'environ un tiers du résultat net courant part du groupe à environ 50 % en 2019/20.

Au cours du 1^{er} semestre 2018/19 ("S1 FY19"), la croissance a maintenu son dynamisme, grâce à la mise en œuvre cohérente de la feuille de route de croissance et d'excellence opérationnelle moyen terme. Le chiffre d'affaires du S1 FY19 s'élève à EUR 5.185 millions, en croissance interne de + 7,8 % et en croissance faciale de + 5,0 %, en raison d'un effet de change défavorable. Le résultat opérationnel courant du S1 FY19 s'établit à EUR 1.654 millions, en croissance interne de + 12,8 % et + 10,6 % en facial.

Environ

N°2

mondial des Vins
et Spiritueux

86

filiales directes
dans le monde

18.900

collaborateurs

96

sites de production

Thèse d'investissement

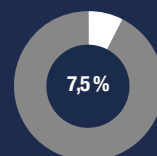
Le marché des spiritueux est porté par des tendances favorables à long terme, notamment :

- Population urbaine en expansion, tout particulièrement dans les pays émergents
- Gains de parts de marché par rapport à la bière et au vin
- Montée en gamme des consommateurs

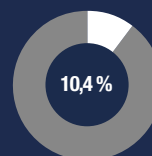
Pernod Ricard bénéficie d'un profil de croissance et de rentabilité solide :

- Numéro deux mondial avec le portefeuille de marques parmi les plus complets de l'industrie
- Montée en gamme systématique grâce à ses produits de qualité supérieure et innovants
- Nombreuses marques à fort potentiel
- Positions de leader dans des catégories telles que le cognac, le whisky et le rhum
- Exposition géographique unique avec la Chine et l'Inde comme moteurs de croissance

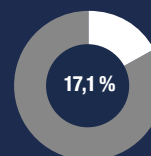
Capital détenu par GBL



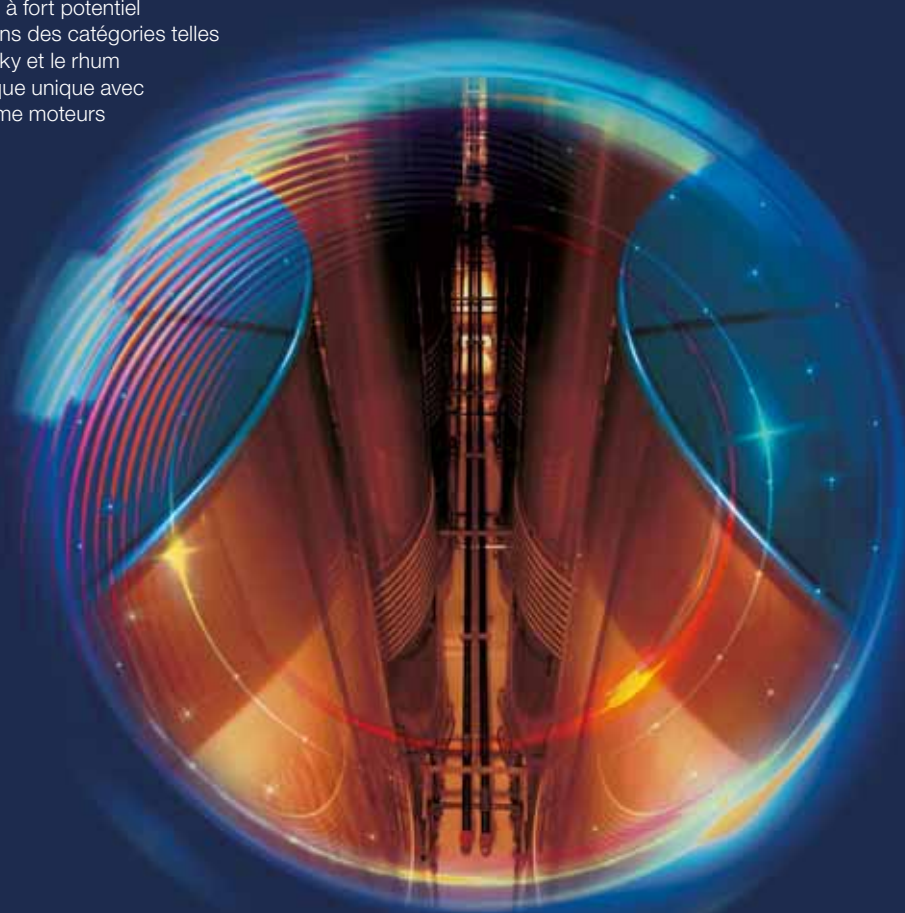
Quote-part de Pernod Ricard dans les dividendes nets encaissés par GBL



Quote-part de Pernod Ricard dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	265.422	265.422	265.422
Capitalisation boursière (en EUR millions)	38.035	35.022	27.325
Dernier cours de bourse (en EUR/action)	143,30	131,95	102,95

Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	7,5	7,5	7,5
Participation en droits de vote (en %)	11,8	10,9	6,8
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	2.851	2.625	2.048
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	47	40	37
Représentants dans les organes statutaires	2	2	2

TSR annualisé (%)

	1 an	3 ans	5 ans
Pernod Ricard	10,4	12,8	13,6
STOXX Europe 600 Food & Beverage	(6,4)	1,0	7,1

Revue de portefeuille

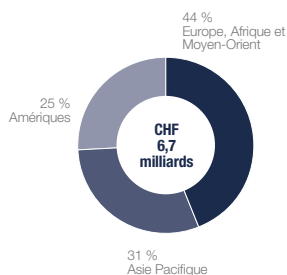
SGS est le leader mondial de l'inspection, de la vérification, du test et de la certification

Profil

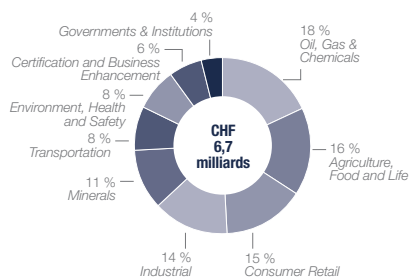
SGS fournit des solutions adaptées d'inspection, de vérification, de test et de certification à ses clients pour rendre leurs activités commerciales plus rapides, plus simples et plus efficaces. Son réseau mondial comprend plus de 97.000 employés répartis dans plus de 2.600 bureaux et laboratoires.

SGS en chiffres

Répartition géographique du chiffre d'affaires 2018



Chiffre d'affaires 2018 par activité



Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en CHF millions)

	2018	2017	2016
Chiffre d'affaires	6.706	6.349	5.985
EBITDA ajusté	1.337	1.247	1.198
Résultat d'exploitation ajusté	1.050	969	919
Résultat d'exploitation (EBIT)	946	894	816
Bénéfice net (part du groupe)	643	621	543

Bilan simplifié (en CHF millions)

Capitaux propres (part du groupe)	1.668	1.919	1.773
Participations ne donnant pas le contrôle	75	86	80
Dettes nettes	738	698	736
Taux d'endettement (en %)	42	35	40
Dettes nettes/EBITDA (x)	0,6	0,6	0,6

Données de marché (en CHF/action)

Bénéfice net dilué	84,32	82,27	71,47
Dividende	78	75	70

Performance en 2018

Le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de CHF 6,7 milliards, en croissance de 6,0 % (à taux de change constants) pour l'année, dont une solide croissance organique de 5,3 % (à taux de change constants), la plus forte depuis 2012. Sur base historique rapportée, le chiffre d'affaires a augmenté de 5,6 %. La majorité des activités de SGS ont délivré des résultats conformes aux attentes, tandis que certaines d'entre elles ont été affectées par une modification du mix d'activités et les conditions de marché.

Pour la première fois dans l'histoire du groupe, le résultat d'exploitation ajusté a franchi la barre du milliard, atteignant CHF 1.050 millions, contre CHF 969 millions l'année précédente (à taux de change constants), soit une augmentation de 8,4 %. La marge opérationnelle ajustée est passée de 15,3 % (à taux de change constants) l'année précédente à 15,7 %. Ceci reflète une amélioration sous-jacente de la marge observée dans la plupart des activités, tirée par la reprise du marché de l'activité *Minerals*, une gestion de portefeuille décisive pour l'activité *Industrial* et des gains d'efficacité dans les activités *Government and Institutions* et *Environment, Health and Safety*.

Une enquête interne a été lancée au Brésil début juillet 2018 et un montant de CHF 47 millions avait été provisionné en juin 2018, au titre des périodes précédentes. L'enquête sur ce sujet est maintenant close et a confirmé la surestimation des revenus sans impact sur l'estimation initiale. L'impact financier a été enregistré comme élément non récurrent.

Le bénéfice net (part du groupe) atteint CHF 643 millions, soit une augmentation de 3,5 % par rapport à CHF 621 millions publiés en décembre 2017 (3,4 % à taux de change constants).

Le *cash-flow* d'exploitation a atteint CHF 1.074 millions, en augmentation de CHF 87 millions, principalement en raison de la hausse du bénéfice net et de l'amélioration du besoin en fonds de roulement. Les investissements nets en immobilisations corporelles se sont élevés à CHF 278 millions et le groupe a réalisé 8 acquisitions pour un montant total de CHF 43 millions.

Au 31 décembre 2018, la dette nette du groupe s'élève à CHF 738 millions, contre une dette nette de CHF 698 millions au 31 décembre 2017.

Plus de

2.600

bureaux et laboratoires

Plus de

N°1

mondial

Plus de

97.000

collaborateurs

1,0

CHF milliard de
résultat d'exploitation
ajusté

Thèse d'investissement

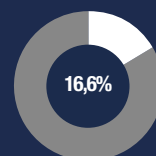
L'industrie est caractérisée par d'importantes barrières à l'entrée et des fondamentaux attractifs :

- Recherche de sécurité et de traçabilité, sur le plan mondial et dans tous les secteurs d'activité
- Croissance et vieillissement des infrastructures
- Externalisation des activités
- Développement des réglementations et demandes de conformité
- Complexité croissante des produits
- Nouveaux domaines de croissance liés au numérique
- Consolidation dans de nombreux secteurs

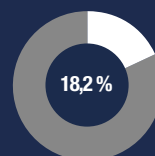
Dans ce secteur, SGS offre un profil particulièrement attractif :

- Leader mondial
- Portefeuille diversifié
- Idéalement positionné pour saisir des opportunités de croissance
- Résilient au travers des cycles économiques

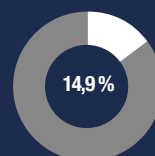
Capital détenu par GBL



Quote-part de SGS dans les dividendes nets encaissés par GBL



Quote-part de SGS dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	7.634	7.634	7.822
Capitalisation boursière (en CHF millions)	16.871	19.397	16.208
Dernier cours de bourse (en CHF/action)	2.210	2.541	2.072

Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	16,6	16,6	16,2
Participation en droits de vote (en %)	16,6	16,6	16,2
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	2.485	2.751	2.445
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	82	83	73

	2018	2017	2016
Représentants dans les organes statutaires	3	3	3

TSR annualisé (%) ⁽¹⁾

	1 an	3 ans	5 ans
SGS	(6,8)	6,9	6,6
STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services	(12,5)	4,5	4,4

(1) TSR calculés en euros

Revue de portefeuille

LafargeHolcim est le leader mondial des matériaux et des solutions de construction



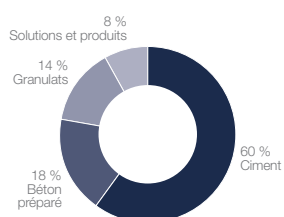
Profil

Issu de la fusion entre Lafarge et Holcim officialisée en juillet 2015, LafargeHolcim est le leader mondial des matériaux de construction. L'entreprise offre les solutions les plus innovantes afin de satisfaire les besoins de sa clientèle.

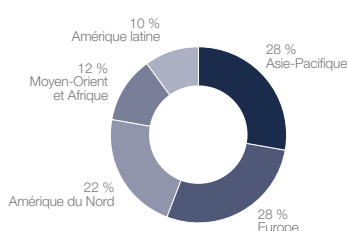
LafargeHolcim emploie environ 75.000 collaborateurs dans environ 80 pays et dispose d'une présence équilibrée entre les marchés en développement et matures.

LafargeHolcim en chiffres

Répartition par branche du chiffre d'affaires net 2018 ⁽¹⁾



Répartition géographique du chiffre d'affaires net 2018 ⁽¹⁾



(1) Ventilation basée sur le chiffre d'affaires net excluant corporate/éliminations

Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en CHF millions)	2018	2017	2016
Chiffre d'affaires net	27.466	27.021 ⁽²⁾	26.904
EBITDA courant	6.016	5.990	5.950
Résultat d'exploitation	3.312	(478)	2.963
Cash-flow opérationnel	2.988	3.040	3.295

Bilan simplifié

(en CHF millions)	2018	2017	2016
Capitaux propres (part du groupe)	26.925	27.787	30.822
Participations ne donnant pas le contrôle	3.128	3.188	3.925
Dettes financières nettes	13.518	14.346	14.724
Taux d'endettement (en %)	45	46	42
Dettes financières nettes/EBITDA courant (x)	2,2	2,4	2,5

Données de marché

(en CHF/action)	2018	2017	2016
Bénéfice avant dépréciation et désinvestissements	2,63	2,35	2,10
Dividende	2,00 ⁽³⁾	2,00	2,00

(2) Retraité suite au changement de présentation en conséquence de l'entrée en vigueur d'IFRS 15

(3) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Performance en 2018

Le chiffre d'affaires net a augmenté de 5,1 % sur base comparable pour l'ensemble de l'exercice, principalement grâce à une croissance des volumes de ciment. Le chiffre d'affaires net atteint CHF 27.466 millions.

L'EBITDA courant s'élève à CHF 6.016 millions, en hausse de 3,6 % sur base comparable, les segments Ciment, Granulats et Béton préparé ayant tous contribué à cette solide performance.

Le bénéfice net attribuable aux actionnaires de LafargeHolcim, avant dépréciation et désinvestissements, a augmenté de 10,8 % par rapport à 2017.

Le bénéfice par action avant dépréciation et désinvestissements atteint CHF 2,63 pour l'année contre CHF 2,35 pour 2017.

Le cash-flow libre s'élève à CHF 1.703 millions, contre CHF 1.685 millions l'année précédente.

La dette nette s'élevait à CHF 13.518 millions en fin d'année, soit une amélioration de CHF 828 millions par rapport à l'exercice précédent, reflétant la conversion en trésorerie de 28,3 % et l'impact positif de la classification de la dette nette externe locale des activités indonésiennes comme destinée à la vente. La cession des activités indonésiennes a été clôturée avec succès à la fin du mois de janvier 2019. Les effets y relatifs seront pleinement pris en compte en 2019.

Le rendement du capital investi s'établit à 6,5 %, contre 5,8 % en 2017, en raison de l'amélioration continue de l'allocation de capital.

Pour l'exercice 2018, le Conseil d'Administration propose un dividende, prélevé sur les réserves issues d'apport en capital, d'un montant de CHF 2,00 par action nominative. Sous réserve de l'approbation de l'Assemblée Générale, les actionnaires auront le choix de recevoir le dividende en espèces, en nouvelles actions LafargeHolcim à un prix inférieur au prix du marché, ou en combinant espèces et actions.

	CHF millions		Environ
No.1	400	75.000	80
mondial des matériaux de construction	Programme d'économies de coûts centraux	collaborateurs	pays dans lesquels LafargeHolcim est présent

Thèse d'investissement

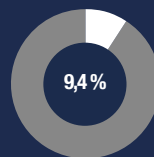
Le secteur des matériaux de construction est soutenu par :

- L'urbanisation croissante
- La demande de solutions de construction durables
- L'élévation du niveau de vie entraînant l'amélioration de la qualité des logements et des besoins en infrastructures

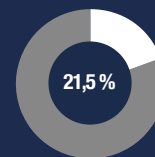
LafargeHolcim est bien positionné pour faire face à ces tendances de fond :

- Leader dans le secteur des matériaux de construction
- Portefeuille exposé vers les régions les plus porteuses en termes de croissance
- Amélioration de la performance opérationnelle et solidité du bilan

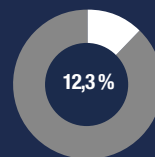
Capital détenu par GBL



Quote-part de LafargeHolcim dans les dividendes nets encaissés par GBL



Quote-part de LafargeHolcim dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	606.909	606.909	606.909
Capitalisation boursière (en CHF millions)	24.580	33.350	32.561
Dernier cours de bourse (en CHF/action)	40,50	54,95	53,65

Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	9,4	9,4	9,4
Participation en droits de vote (en %)	9,4	9,4	9,4
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	2.051	2.693	2.857
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	97	107	78
Représentants dans les organes statutaires	2	2	2

TSR annualisé (%) ⁽¹⁾

	1 an	3 ans	5 ans
LafargeHolcim	(20,6)	(4,9)	(4,4)
STOXX Europe 600 Construction & Materials	(16,7)	1,0	5,7

(1) TSR calculés en euros

Revue de portefeuille

Imerys est le leader mondial des spécialités minérales pour l'industrie

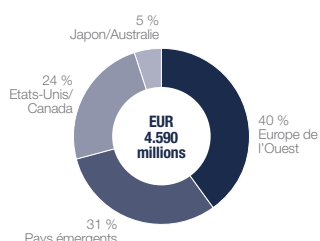


Profil

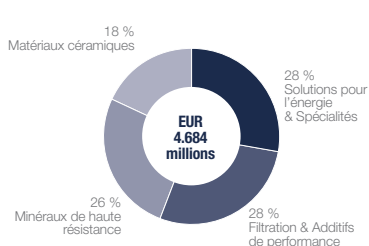
Imerys extrait, transforme, valorise et combine une gamme unique de minéraux pour apporter des fonctionnalités essentielles aux produits et processus de production de ses clients. Ces spécialités trouvent un très grand nombre d'applications et se développent sur de nombreux marchés en croissance.

Imerys en chiffres

Répartition géographique des revenus 2018



Répartition par segments des revenus 2018⁽¹⁾



Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en EUR millions)	2018	2017	2016
Chiffre d'affaires ⁽²⁾	4.590	4.299	4.165
EBITDA courant ⁽²⁾	793	777	819
Résultat opérationnel courant ⁽²⁾	562	551	582
Résultat courant net (part du groupe) ⁽²⁾	357	335	362
Résultat net (part du groupe)	560	368	293

Bilan simplifié (en EUR millions)

Capitaux propres (part du groupe)	3.217	2.828	2.862
Participations ne donnant pas le contrôle	36	51	53
Dette financière nette	1.297	2.246	1.367
Taux d'endettement (en %)	40	78	47
Dette financière nette/EBITDA courant (x)	1,6	2,5	1,7

Données de marché (en EUR/action)

Résultat courant net (part du groupe) ^{(2) (3)}	4,50	4,24	4,60
Dividende	2,150 ⁽⁴⁾	2,075	1,870

(1) Hors holding et éliminations

(2) Les données financières au titre des exercices 2017 et 2018 sont présentées hors division Toiture

(3) Le résultat courant net part du groupe en EUR par action est calculé avec le nombre moyen pondéré d'actions en circulation (79.238.417 en 2018, 79.015.367 en 2017 et 78.714.966 en 2016)

(4) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Performance en 2018

En 2018, Imerys a réalisé de solides performances avec une hausse du chiffre d'affaires de 6,8 % et du résultat opérationnel courant de 2,0 %, avec une marge opérationnelle courante de 12,2 %. La génération de *cash-flow* libre opérationnel courant net a été solide, à EUR 286 millions sur l'exercice. Le résultat courant net a pour sa part progressé de 6,5 %, en ligne avec l'objectif.

En 2018, Imerys a continué de reconfigurer son portefeuille d'activités pour renforcer son positionnement dans les minéraux de spécialités et améliorer son profil de croissance :

- Imerys a intégré avec succès Kerneos, le leader mondial des liants aluminates de calcium à haute performance pour le marché en croissance de la chimie de la construction, et consolidé depuis juillet 2017. Les synergies générées en 2018 ont été conformes au plan.
- Le groupe a cédé la division Toiture, la dernière activité de matériaux de construction restant dans le portefeuille, et a pris des mesures fortes pour faire face aux évolutions défavorables de marché dans certaines de ses activités.

Le 1^{er} décembre 2018, le groupe a mis en place une nouvelle organisation, avec moins de niveaux hiérarchiques, plus proche de ses clients et simplifiée en deux segments. Ceux-ci regroupent cinq domaines d'activité nouvellement créés, qui ont été construits autour des principaux marchés d'Imerys.

Imerys aborde 2019 avec un bilan plus solide, un meilleur profil de croissance en tant que leader mondial dans les matériaux de spécialités et une nouvelle organisation plus proche de ses clients. Compte tenu des conditions de marché toujours volatiles et incertaines, Imerys continuera à maintenir ses performances en donnant la priorité à la gestion des coûts et du cash en 2019.

Après avoir évalué différentes options, les filiales regroupant les activités talc d'Imerys en Amérique du Nord – Imerys Talc America, Imerys Talc Vermont et Imerys Talc Canada – ont pris l'initiative de se placer sous la protection de la procédure judiciaire américaine dite du «*Chapter 11*». Ni l'impact de cette décision, annoncée le 13 février 2019, par les filiales concernées d'Imerys, quoique significatif, ni les modalités prévisibles du futur plan ne devraient affecter matériellement la situation financière d'Imerys, sa rentabilité ou sa génération de trésorerie. Pour l'exercice clos au 31 décembre 2018, ces filiales d'Imerys, qui seront désormais exclues du périmètre de consolidation du groupe, ont enregistré un chiffre d'affaires de EUR 143 millions, un EBITDA de EUR 25 millions et un résultat opérationnel courant de EUR 16 millions, soit environ 3 % des chiffres consolidés d'Imerys. Le montant de l'impact net total de l'ensemble du processus annoncé le 13 février 2019 est estimé à EUR 250 millions et a été provisionné dans les états financiers consolidés de l'exercice 2018 du groupe, en complément des charges de EUR 17 millions encourues sur l'exercice par Imerys.

N°1	Plus de 18.000	Plus de 50	250
leader mondial de spécialités minérales pour l'industrie	collaborateurs	pays dans lesquels Imerys est présent	sites industriels

Thèse d'investissement

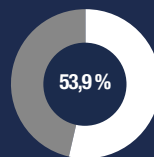
Marché porteur bénéficiant d'atouts structurels :

- Solutions fonctionnelles à haute valeur ajoutée apportant des propriétés essentielles aux produits des clients
- Faible dépendance aux variations du prix des matières premières
- Faible risque de substitution en raison notamment de la faible proportion dans les coûts totaux pour le client

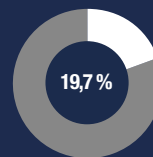
Imerys est un leader mondial et présente un profil financier attractif :

- Leader dans son secteur : #1 ou #2 dans presque tous ses marchés
- Résilience du modèle opérationnel, provenant notamment du soutien de GBL, actionnaire de référence stable et avec un horizon d'investissement à long terme
- Diversité géographique et des marchés finaux des clients
- Solide génération de *cash-flow* permettant de soutenir la croissance externe

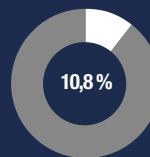
Capital détenu
par GBL



Quote-part
d'Imerys dans
les dividendes
nets encaissés
par GBL



Quote-part
d'Imerys dans
le portefeuille
de GBL



Représentants
dans les organes
statutaires



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	79.486	79.604	79.568
Capitalisation boursière (en EUR millions)	3.337	6.252	5.734
Dernier cours de bourse (en EUR/action)	41,98	78,54	72,07
Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	53,9	53,8	53,9
Participation en droits de vote (en %)	67,7	67,5	69,7
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.799	3.366	3.088
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	89	80	75
Représentants dans les organes statutaires	3	6	6

TSR annualisé (%)

	1 an	3 ans	5 ans
Imerys	(44,9)	(11,0)	(5,4)
STOXX Europe 600 Construction & Materials	(16,7)	1,0	5,7

Revue de portefeuille

Umicore est un leader en technologie des matériaux et recyclage de métaux précieux

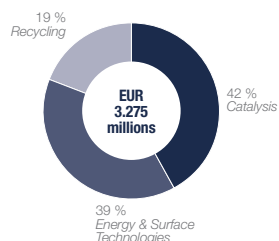


Profil

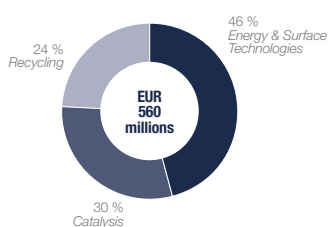
Umicore est un groupe mondial spécialisé dans la technologie des matériaux et le recyclage de métaux précieux. Son activité est centrée sur des domaines d'application dans lesquels son expertise de la science des matériaux, de la chimie et de la métallurgie est reconnue. Elle s'articule autour de trois secteurs d'activités : *Catalysis*, *Energy & Surface Technologies* et *Recycling*.

Umicore en chiffres

Répartition par division des revenus 2018 hors métal (excluant corporate)



Répartition par division de l'EBIT récurrent 2018 (excluant corporate)



Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en EUR millions)	2018	2017	2016
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	14.786	12.277	11.086
Revenus (hors métal)	3.271	2.916	2.668
EBITDA récurrent	720	599	527
EBIT récurrent	514	410	351
Résultat net récurrent (part du groupe)	326	267	233

(1) Comprend l'élimination des transactions entre activités continuées et non-continuées

Bilan simplifié (en EUR millions)

Capitaux propres (part du groupe)	2.610	1.803	1.829
Participations ne donnant pas le contrôle	50	60	58
Dettes financières nettes	861	840	296
Taux d'endettement (en %)	32	45	16
Dettes nettes/EBITDA récurrent (x)	1,2	1,4	0,6

Données de marché (en EUR/action)

Bénéfice dilué	1,31	0,96	0,60
Dividende	0,75 ⁽²⁾	0,70	0,65

(2) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Performance en 2018

Le groupe a annoncé des résultats record pour 2018 :

- Revenus de EUR 3,3 milliards (+ 17 %) ⁽³⁾ ;
- EBITDA récurrent de EUR 720 millions (+ 23 %) ⁽³⁾ ;
- EBIT récurrent de EUR 514 millions (+ 29 %) ⁽³⁾ ;
- ROCE de 15,4 % (contre 15,1 % en 2017) dans une période d'investissements intenses ;
- Résultat net récurrent (part du groupe) de EUR 326 millions (+ 22 %) et bénéfique par action récurrent de EUR 1,36 (+ 12 %) ;
- Dette nette à EUR 861 millions (en augmentation comparé à EUR 840 millions) en partie due à des éléments temporaires ;
- Dépenses d'investissement de EUR 478 millions (comparé à EUR 365 millions en 2017) ;
- Dividende annuel proposé à hauteur de EUR 0,75 par action, supérieur aux EUR 0,70 en 2017.

Umicore réalise avec succès sa stratégie pour être un leader incontesté en matériaux destinés à la mobilité propre et en recyclage, grâce à son offre technologique de produits et de procédés, associée à son approche en boucle fermée et à son approvisionnement durable. Dans le cadre de sa stratégie, Umicore a gagné de nouveaux contrats de taille significative au cours du deuxième semestre 2018, qui accéléreront sa croissance dans les années à venir. Par exemple, chez *Automotive Catalysts*, Umicore a gagné la plus grande part des plateformes de moteurs à essence nécessitant des filtres à particules en Europe et en Chine. Chez *Rechargeable Battery Materials*, Umicore a continué à se qualifier pour d'importantes plateformes pour véhicules électriques à l'échelle globale. De plus, Umicore a continué d'accélérer ses efforts en R&D.

Progrès réalisés en investissements de croissance

Afin de répondre à la croissance rapide et continue de la demande des clients portant sur ses matériaux pour cathodes utilisés dans les batteries rechargeables pour des applications automobiles, Umicore augmente activement sa capacité de production. Le programme d'investissement de EUR 460 millions en Chine et en Corée a été achevé en 2018, en avance sur le calendrier. En février 2018, Umicore a annoncé un programme d'investissement supplémentaire de EUR 660 millions dans de tout nouveaux sites de production en Chine et en Europe. Les nouvelles lignes de production en Chine entreront en service au deuxième semestre 2019, tandis que la construction de l'usine européenne devrait démarrer au printemps 2019. Les investissements dans le nouveau *Process Competence Center* à Olen, Belgique, devraient entrer en service vers la fin de 2019. Suite au taux élevé de gain de nouveaux contrats, en particulier pour les filtres à particules pour moteurs à essence, Umicore est en train d'élargir sa capacité de production de catalyseurs automobiles en Pologne et en Chine et la mise en service des nouvelles lignes de production est prévue dans la deuxième partie de 2019. Des investissements environnementaux importants à l'usine d'Hoboken, visant à rénover la raffinerie de plomb, ont été achevés et ont permis une réduction significative et immédiate des émissions.

(3) A l'exclusion des activités non continuées

196

EUR millions de dépenses R&D

Plus de

20

pays dans lesquels Umicore est présent

Plus de

10.400

collaborateurs

Plus de

50

sites industriels

Thèse d'investissement

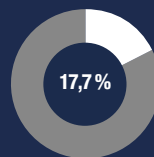
Umicore évolue dans des industries telles que l'automobile et le recyclage de métaux précieux, caractérisées par des fortes barrières à l'entrée et exposées à des tendances fortes de long terme :

- L'électrification des véhicules
- Priorité à l'échelle mondiale donnée à l'amélioration de la qualité de l'air
- La rareté des ressources

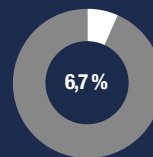
Dans ces domaines, Umicore jouit d'une position de leader mondial puisque la société bénéficie notamment des avantages suivants :

- Un savoir-faire robuste avec des technologies pionnières
- Un outil de production de grande qualité et en pleine expansion sur le plan mondial
- Une stratégie orientée vers la durabilité et le respect de l'environnement
- Un bilan solide permettant de financer d'ambitieux projets de développement

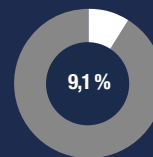
Capital détenu par GBL



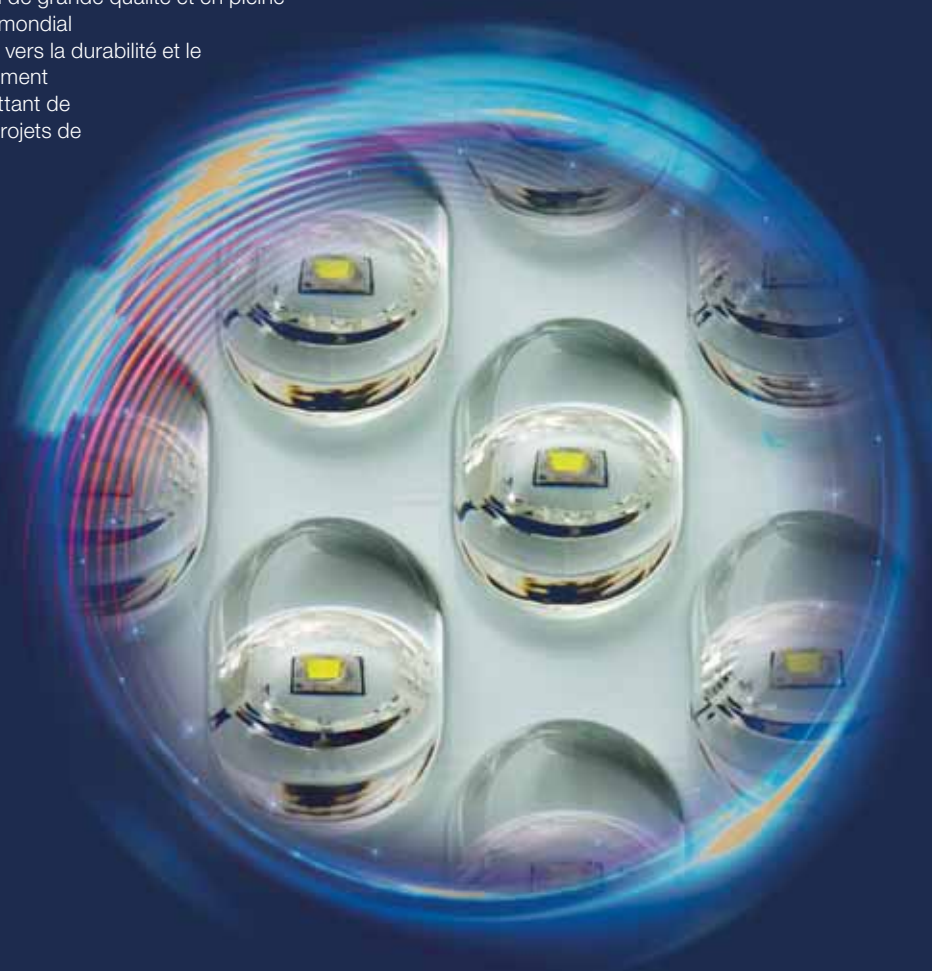
Quote-part d'Umicore dans les dividendes nets encaissés par GBL



Quote-part d'Umicore dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016 ⁽¹⁾
Nombre d'actions émises (en milliers)	246.400	224.000	224.000
Capitalisation boursière (en EUR millions)	8.590	8.838	6.065
Dernier cours de bourse (en EUR/action)	34,86	39,46	27,08
Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	17,7	17,0	17,0
Participation en droits de vote (en %)	17,7	17,0	17,0
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	1.520	1.503	1.032
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	30	26	25
Représentants dans les organes statutaires	2	2	2

(1) Chiffres pro-forma, ajustés pour la division des actions d'Umicore en octobre 2017

TSR annualisé (%)

	1 an	3 ans	5 ans
Umicore	(10,2)	24,4	18,2
STOXX Europe 600 Chemicals	(13,0)	1,9	3,8

Revue de portefeuille

Total est un groupe pétrolier et gazier intégré de dimension mondiale, présent dans la chimie

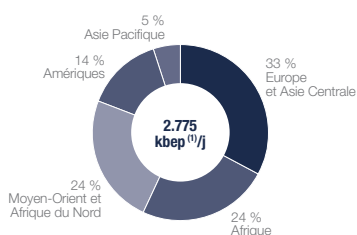


Profil

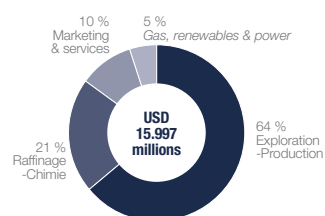
Total est l'un des premiers groupes pétroliers et gaziers mondiaux. La société est présente dans plus de 130 pays, couvre tous les secteurs de l'industrie de l'Amont et de l'Aval. Total est aussi un acteur majeur de la chimie et participe au développement des énergies renouvelables.

Total en chiffres

Production d'hydrocarbures par zone géographique



Résultat opérationnel net ajusté des secteurs



(1) bep = baril équivalent pétrole

Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en USD millions)	2018	2017	2016
Chiffre d'affaires	209.363	171.493	149.743
Résultat opérationnel net ajusté des secteurs	15.997	11.936	9.410
Résultat net ajusté (part du groupe)	13.559	10.578	8.287
Résultat net (part du groupe)	11.446	8.631	6.196

Bilan simplifié

(en USD millions)	2018	2017	2016
Capitaux propres (part du groupe)	115.640	111.556	98.680
Participations ne donnant pas le contrôle	2.474	2.481	2.894
Dette nette	21.657	15.424	27.121
Ratio d'endettement (en %) ⁽¹⁾	15	12	27

Données de marché

(en EUR/action)	2018	2017	2016
Résultat net ajusté dilué	4,27	3,65	3,06
Dividende	2,56 ⁽²⁾	2,48	2,45

(1) Le ratio d'endettement est défini comme le rapport entre la dette nette et la somme de celle-ci et des capitaux propres

(2) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Performance en 2018

Porté par les cours du pétrole qui se sont établis à USD 71/b en moyenne en 2018 contre USD 54/b en 2017, tout en restant volatils, le groupe enregistre un résultat annuel net ajusté de USD 13,6 milliards en hausse de 28 %, affiche une rentabilité des capitaux employés proche de 12 %, la meilleure parmi les majors et un point mort avant dividende inférieur à USD 30/b.

Le groupe a maintenu la discipline sur ses dépenses. Les investissements nets se sont élevés à USD 15,6 milliards en ligne avec l'objectif et USD 4,2 milliards d'économies ont été réalisées. Le cash-flow ajusté à la dette (DACF) du groupe a ainsi atteint USD 26,1 milliards en 2018 porté par celui de l'Exploration-Production en hausse de 31 %. Le groupe dispose d'un bilan solide avec un ratio d'endettement de 15,5 % sous l'objectif de 20 %.

Ces résultats ont été tirés par la forte croissance de plus de 8 % de la production d'hydrocarbures qui a atteint un niveau record de 2,8 Mbep/j en 2018 et a permis à l'Exploration-Production de voir son résultat opérationnel net ajusté augmenter de 71 %. L'année a notamment été marquée par le démarrage des projets Ichthys en Australie et Yamal LNG en Russie, des projets en eau profonde Kaombo North en Angola et Egina au Nigéria ainsi que par les acquisitions à contre cycle de Maersk Oil et de nouvelles licences offshore aux Emirats Arabes Unis.

Dans un environnement de baisse des marges de raffinage européennes, l'Aval a réalisé un cash-flow de USD 6,5 milliards en s'appuyant sur la bonne disponibilité de ses installations et la diversité de son portefeuille d'activités et présente une rentabilité sur capitaux de plus de 25 %.

Le groupe a poursuivi son développement dans la chaîne de valeur intégrée du gaz et de l'électricité bas carbone. Total est devenu le numéro 2 mondial coté du LNG avec l'acquisition du business LNG d'Engie, position qui sera renforcée par le démarrage du projet Cameron LNG prévu en 2019. Le groupe a par ailleurs accéléré son développement dans l'électricité bas carbone avec notamment l'acquisition de Direct Energie.

Conformément à la politique de retour à l'actionnaire annoncée en février 2018, le groupe a augmenté le dividende 2018 de 3,2 % et a procédé à des rachats d'actions pour un montant de USD 1,5 milliard sur l'année 2018. Compte tenu de la situation financière solide du groupe qui va bénéficier de cash flow en croissance, le Conseil d'Administration a confirmé la politique de retour à l'actionnaire pour 2019. Il prévoit ainsi d'augmenter de 3,1 % les acomptes trimestriels sur dividendes à EUR 0,66 par action, mettra fin à l'option de paiement du dividende en action à compter de l'Assemblée Générale et poursuivra la politique de rachat d'actions pour un montant de USD 1,5 milliard dans un environnement de USD 60/b.

N°4

major internationale

130

pays dans lesquels
Total est présent

100.000

collaborateurs

2.775

kbep ⁽¹⁾/j de production
d'hydrocarbures

(1) bep = baril équivalent pétrole

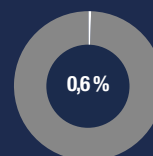
Thèse d'investissement

Industrie en croissance et génératrice de *cash-flow*, évoluant progressivement vers des sources d'énergie plus propres.

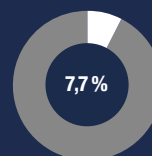
Total a démontré sa résilience et son excellente exécution :

- Modèle intégré, de l'exploration au client final
- Excellence opérationnelle dans toutes les activités
- Forte croissance de la production de pétrole
- Approche disciplinée concernant les coûts et les investissements
- Activité pétrolière présentant un niveau bas de point mort
- Développement des activités gazières
- Ambition de devenir le principal acteur en énergie responsable afin de répondre aux défis énergétiques

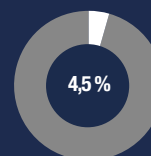
Capital détenu par GBL



Quote-part de Total dans les dividendes nets encaissés par GBL



Quote-part de Total dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



1 sur 12



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	2.640.602	2.528.990	2.430.366
Capitalisation boursière (en EUR millions)	121.943	116.447	118.407
Dernier cours de bourse (en EUR/action)	46,18	46,05	48,72

Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	0,6	0,6	0,7
Participation en droits de vote (en %)	1,2	1,2	1,3
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	748	746	789
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	35	36	75

Représentants dans les organes statutaires	2018	2017	2016
	1	1	2

TSR annualisé (%)

	1 an	3 ans	5 ans
Total	5,4	9,5	6,3
STOXX Europe 600 Oil & Gas	0,2	10,3	3,0

Revue de portefeuille

GEA est un des principaux fournisseurs mondiaux de la filière agroalimentaire

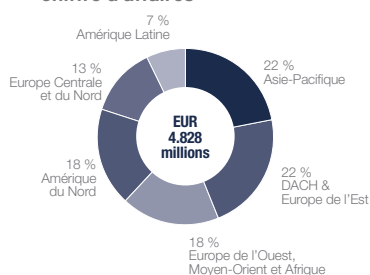


Profil

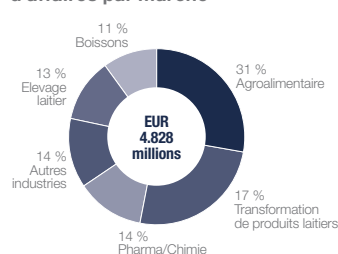
GEA est l'un des plus grands fournisseurs de technologie et en gestion de projets pour de nombreux secteurs de la transformation. Sa technologie se concentre sur les composants et les processus de fabrication, en particulier pour le secteur agroalimentaire. L'entreprise emploie environ 18.500 personnes dans le monde.

GEA en chiffres

Répartition géographique du chiffre d'affaires



Répartition du chiffre d'affaires par marché



Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en EUR millions)	2018	2017	2016
Prises de commandes	4.918	4.751	4.674
Chiffre d'affaires	4.828	4.605	4.492
EBITDA opérationnel ⁽¹⁾	518	564	566
EBIT opérationnel ⁽¹⁾	418	478	485
Résultat consolidé	113	243	285

(1) Avant les effets de répartition des prix d'achat et ajustements

Bilan simplifié (en EUR millions)

Capitaux propres (part du groupe)	2.449	2.502	2.995
Participations ne donnant pas le contrôle	1	1	1
Trésorerie nette/(dette financière nette)	(72)	6	783
Taux d'endettement (en %)	3	n.a.	n.a.

Données de marché (en EUR/action)

Résultat net	0,63 ⁽²⁾	1,30 ⁽³⁾	1,48
Dividende	0,85 ⁽⁴⁾	0,85	0,80

(2) Le résultat net par action est calculé sur base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation (180,5 millions d'actions à fin 2018)

(3) La répartition du prix d'achat pour le Groupe Pavan acquis l'année précédente a été finalisée au quatrième trimestre 2018, entraînant des changements relatifs aux chiffres comparables au 31 décembre 2017

(4) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Performance en 2018

Les prises de commandes du groupe pour l'ensemble de 2018 se sont élevées à EUR 4.918 millions, soit 3,5 % de plus que le niveau de l'année précédente - un nouveau record pour GEA. Cette augmentation est principalement due aux acquisitions. Corrigée des impacts de change (- 2,9 %) et des effets des acquisitions (4,2 %), la croissance ajustée s'établit à 2,2 %.

Le chiffre d'affaires de 2018 enregistre également un nouveau record pour GEA. Ce dernier a augmenté de 4,9 % à EUR 4.828 millions. Corrigé des impacts de change (- 3,1 %) et des effets des acquisitions (4,1 %), le chiffre d'affaires de l'exercice 2018 est en hausse de 3,8 % par rapport à l'année précédente. Le chiffre d'affaires est en hausse dans presque tous les groupes de produits et *application centres*, à l'exception de l'*application centre Dairy*.

A EUR 518 millions, l'EBITDA opérationnel pour l'exercice 2018 est en baisse d'environ 8 % par rapport à l'année précédente. Ceci correspond à une marge d'EBITDA opérationnel de 10,7 %.

Grâce à l'acquisition du Groupe Pavan, la division *Equipment* a à nouveau amélioré son EBITDA opérationnel par rapport à l'année précédente, établissant un nouveau record pour l'exercice 2018 de EUR 393 millions. Toutefois, une pression sur les prix importante a notamment freiné les groupes de produits *Separation* et *Flow Components*. En outre, la part plus faible du chiffre d'affaires des services à forte marge a également pesé sur les bénéfices. En conséquence, la marge d'EBITDA opérationnel de la division *Equipment* a diminué d'environ 145 points de base, pour s'établir à 15,0 %.

L'EBITDA opérationnel de la division *Solutions* a diminué de EUR 39 millions par rapport à l'année précédente, à EUR 123 millions. Ceci est notamment dû à une pression plus importante sur les marges réalisées sur les projets de transformation de produits laitiers. En conséquence, la marge d'EBITDA opérationnel a diminué d'environ 160 points de base à 5,0 %.

Le bénéfice consolidé de l'année s'élève à EUR 113 millions (EUR 243 millions pour l'année précédente).

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles attribuables aux activités poursuivies s'élèvent à EUR 268 millions pour l'exercice considéré, soit un niveau comparable à celui de l'exercice précédent. Dans ce contexte, les effets d'un EBITDA plus faible et de l'augmentation du besoin en fonds de roulement ont été presque entièrement compensés par l'évolution des autres actifs et passifs opérationnels.

Au 31 décembre 2018, la dette nette, y compris les activités abandonnées, s'élevait à EUR 72 millions - après une position de trésorerie nette de EUR 6 millions à la fin de l'année précédente.

Le Comité Exécutif et le Conseil de Surveillance proposent de verser le même dividende que l'année précédente, soit EUR 0,85 par action.

N°1 ou N°2
dans 2/3
de leurs marchés

Environ
70 %
des ventes dans le
secteur agroalimentaire

Environ
31 %
du chiffre d'affaires dans
les activités de service

Environ
18.500
employés sur le plan
mondial

Thèse d'investissement

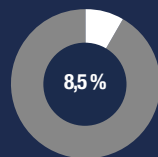
L'industrie combine des tendances favorables à long terme, des opportunités de consolidation et des barrières à l'entrée importantes :

- Marchés finaux dans le secteur agroalimentaire portés par l'urbanisation, elle-même soutenue par une classe moyenne en croissance
- Attention accrue à la sécurité et la qualité alimentaires
- Intérêt croissant pour l'automatisation de l'efficacité énergétique

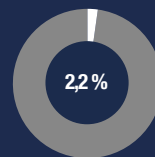
Dans ce secteur, GEA est un leader mondial offrant un potentiel d'amélioration :

- Leader mondial avec des positions de n°1 ou n°2 sur la plupart de ses marchés
- Technologie, savoir-faire et capacités d'innovation uniques
- Génération de trésorerie et bilan solides
- Positionnement favorable pour saisir des opportunités de consolidation

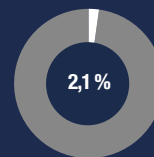
Capital détenu par GBL



Quote-part de GEA dans les dividendes nets encaissés par GBL



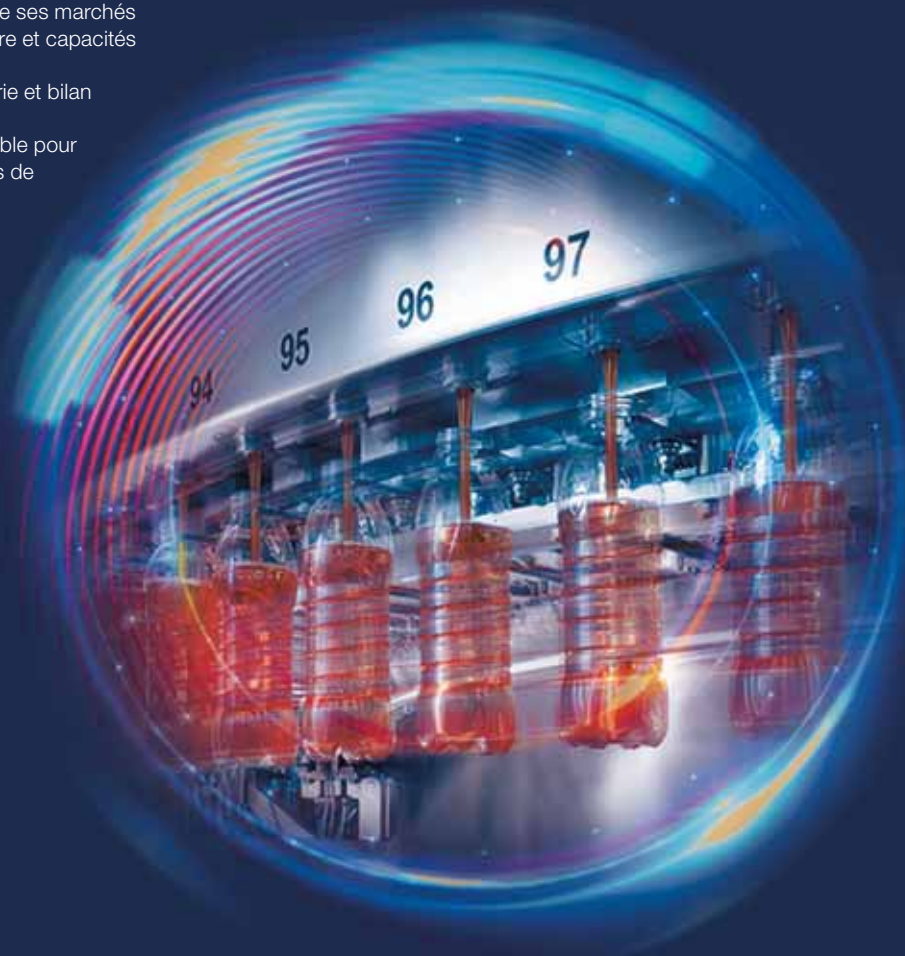
Quote-part de GEA dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



1 sur 12



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	180.492	192.495	192.495
Capitalisation boursière (en EUR millions)	4.061	7.702	7.359
Dernier cours de bourse (en EUR/action)	22,50	40,01	38,23

Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	8,5	4,3	-
Participation en droits de vote (en %)	8,5	4,3	-
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	346	328	-
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	10	2	-
Représentants dans les organes statutaires	1	0	-

TSR annualisé (%)

	1 an	3 ans	5 ans
GEA	(42,4)	(13,8)	(6,4)
STOXX Europe Industrial Engineering	(18,5)	6,3	4,0

Revue de portefeuille

Ontex est un leader international dans la fourniture de solutions d'hygiène personnelle

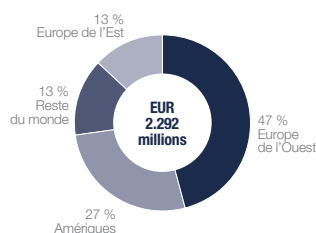


Profil

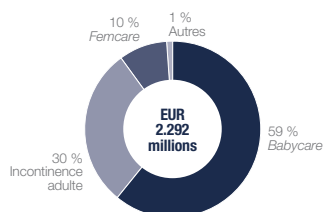
Ontex est un groupe en croissance spécialisé dans les produits d'hygiène pour nourrissons, femmes et adultes. Les produits d'Ontex sont distribués dans plus de 110 pays sous des marques propres et de distributeurs. Les canaux de vente principaux sont le commerce de détail, les établissements médicaux et les pharmacies.

Ontex en chiffres

Répartition géographique du chiffre d'affaires 2018



Répartition par catégorie du chiffre d'affaires 2018



Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en EUR millions)

	2018	2017	2016
Chiffre d'affaires publié	2.292	2.335 ⁽¹⁾	1.993
EBITDA ajusté	234	266	249
Bénéfice/(perte) ajusté(e)	110	131	132
Bénéfice/(perte) (part du groupe)	97	128	120

Bilan simplifié (en EUR millions)

	2018	2017	2016
Capitaux propres (part du groupe)	1.184	1.178	999
Participations ne donnant pas le contrôle	0	0	0
Dette financière nette	760	744	665
Taux d'endettement (en %)	64	63	67
Dette nette moyenne/EBITDA ajusté (x)	3,2	2,8	2,7

Données de marché (en EUR/action)

	2018	2017	2016
Résultat net ajusté	1,35	1,65	1,77
Dividende	0,41 ⁽²⁾	0,60	0,55

(1) Retraité suite au changement de présentation en conséquence de l'entrée en vigueur d'IFRS 15
(2) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Performance en 2018

Ontex a réalisé un chiffre d'affaires publié de EUR 2,29 milliards, en hausse de 1,7 % à périmètre constant. Cette croissance résulte d'une amélioration du pricing et du mix produit, avec une augmentation de pricing ayant plus que compensé la baisse des volumes.

En termes de catégories:

- Le chiffre d'affaires de *Babycare* a légèrement baissé, à - 0,6 % pour l'exercice 2018. La vente de couches culottes a continué de progresser fortement, bénéficiant de capacité de production supplémentaire durant l'année 2018 ;
- Le chiffre d'affaires de la catégorie incontinence adulte a augmenté de 3,8 %. Les ventes au détail ont augmenté de 9 % en raison de la position de leader des marques d'Ontex sur plusieurs marchés en développement ;
- Le chiffre d'affaires de la catégorie *Femcare* a augmenté de 1,6 % au cours de l'exercice 2018, principalement en raison de la croissance des ventes de tampons en coton biologique. Cette catégorie a été soutenue par les tendances de consommation orientées vers des produits et emballages en matériaux plus naturels.

L'EBITDA ajusté 2018 s'établit à EUR 234 millions, soit une baisse de 12 % par rapport à l'année précédente. La marge d'EBITDA ajusté a diminué de 11,4 % à 10,2 %, en raison principalement de la hausse des coûts des matières premières, des impacts de change négatifs et du Brésil.

Hors Brésil, la marge d'EBITDA ajusté est de 11,0 %. L'exécution du plan de redressement est bien engagée avec une amélioration séquentielle de l'EBITDA ajusté du Brésil chaque trimestre de 2018.

Le résultat net ajusté par action atteint EUR 1,35 et inclut des charges financières et fiscales structurellement plus basses.

Le Conseil d'Administration propose de verser un dividende brut de EUR 0,41 par action, conformément à la politique d'Ontex de distribuer 35 % du bénéfice net.

Au quatrième trimestre 2018, Ontex a lancé *Transform to Grow* («T2G»), un programme global de transformation visant à renforcer la compétitivité d'Ontex et à rétablir une croissance durable.

Ontex a mis en place une nouvelle structure d'organisation et de reporting. Les activités commerciales de la société sont désormais organisées en trois divisions :

- Europe, principalement axée sur les marques de distribution ;
- Amériques, Moyen-Orient, Afrique et Asie (AMEAA), qui se concentre principalement sur les marques locales ;
- Healthcare*, qui continue à se concentrer sur les marchés institutionnels et les marques dédiées à l'incontinence.

Plus de

30

marques

Plus de

9

centres de recherche et développement

Plus de

11.000

employés

Plus de

18

sites de production

Thèse d'investissement

La croissance de l'industrie ces dernières années a été soutenue par :

- La résilience de l'activité (biens de première nécessité)
- Le vieillissement de la population dans les pays matures
- La croissance de la population et du taux d'adoption des produits hygiéniques dans les pays émergents
- Les gains de parts de marché des marques de distributeurs dans les marchés développés

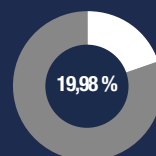
Ontex devrait être capable de continuer à surperformer le marché grâce à :

- L'augmentation de la part de ses propres marques
- La premiumisation de ses produits au travers d'innovations
- Une exposition accrue aux pays émergents et aux produits d'incontinence pour adultes

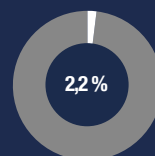
Ontex est bien positionné pour consolider un secteur fragmenté. Le groupe a un riche portefeuille de cibles M&A, avec une priorité donnée (i) à l'incontinence adulte, (ii) aux produits de marque et (iii) hors Europe.

La groupe a un potentiel d'augmentation de sa marge, au travers de programmes d'efficacité et d'économies au sein de la plateforme élargie.

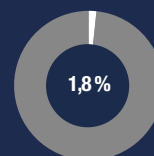
Capital détenu par GBL



Quote-part d'Ontex dans les dividendes nets encaissés par GBL



Quote-part d'Ontex dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



1 sur 7



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	82.347	82.347	74.861
Capitalisation boursière (en EUR millions)	1.474	2.271	2.115
Dernier cours de bourse (en EUR/action)	17,90	27,58	28,25
Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	19,98	19,98	19,98
Participation en droits de vote (en %)	19,98	19,98	19,98
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	295	454	423
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	10	9	5
Représentants dans les organes statutaires	1	1	0

TSR annualisé (%)

	1 an	3 ans	5 ans
Ontex	(33,2)	(16,6)	n.a.
STOXX Europe 600 Personal & Household Goods	(12,9)	0,9	7,1

Revue de portefeuille

Parques Reunidos est un opérateur de référence de parcs de loisir avec une présence mondiale



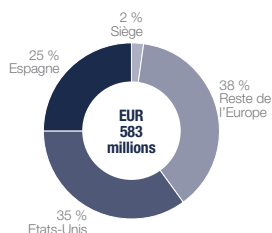
Profil

Depuis sa création en 1967 en tant qu'opérateur espagnol de petite taille, Parques Reunidos est devenu l'un des principaux opérateurs de parcs de loisirs en Europe et aux États-Unis, grâce à une croissance organique et des acquisitions multiples, notamment Bobbejaanland (Belgique, 2004), Mirabilandia (Italie, 2006), Warner (Espagne, 2007), Palace Entertainment (États-Unis, 2007) et Tropical Islands (Allemagne, 2018).

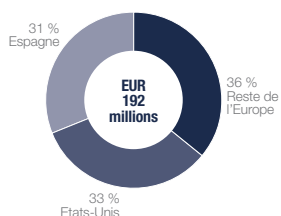
La société exploite des parcs d'attractions, animaliers et aquatiques au travers d'un portefeuille de parcs régionaux et locaux, bénéficiant de marques locales populaires.

Parques Reunidos en chiffres

Répartition géographique du chiffre d'affaires FY18



Répartition géographique de l'EBITDA récurrent⁽¹⁾ FY18



Principales données financières

Compte de résultats simplifié (en EUR millions)	30/09/ 2018	30/09/ 2017	30/09/ 2016
Chiffre d'affaires	583	579	584
EBITDA récurrent	174	174	188
EBIT	93	102	120
Résultat net proforma (part du groupe)	50	51	61
Résultat net (part du groupe)	13	11	4

Bilan simplifié

(en EUR millions)	30/09/ 2018	30/09/ 2017	30/09/ 2016
Capitaux propres (part du groupe)	1.106	1.108	1.132
Participations ne donnant pas le contrôle	1	1	0
Dette financière nette	567	516	540
Taux d'endettement (en %)	51	47	48
Dette financière nette/EBITDA (x)	3,3	3,0	2,9

Données de marché

(en EUR/action)	30/09/ 2018	30/09/ 2017	30/09/ 2016
Résultat net proforma	0,61	0,64	0,76
Dividende	0,2477⁽²⁾	0,2477	0,2477

(1) Excluant le siège

(2) Soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale

Performance en 2018

Le groupe a atteint un EBITDA récurrent publié de EUR 174 millions en 2018 (y compris une croissance de 1,4 % à périmètre et taux de change constants).

Les faits marquants de 2018 comprennent :

- une croissance dans toutes les régions ;
- des résultats positifs dans les principaux projets d'investissements, y compris les extensions de Warner Beach et Mirabeach ;
- des ventes record d'abonnements saisonniers (croissance de 16 %).

Dans l'ensemble, de mauvaises conditions météorologiques ont affecté la performance aux États-Unis et dans une moindre mesure l'Europe :

- États-Unis : conditions défavorables pendant l'été affectant particulièrement les parcs situés dans le nord-est et la Californie ;
- Reste de l'Europe : saison estivale affectée par la vague de chaleur prolongée qui a touché l'Europe centrale ;
- Espagne : printemps le plus pluvieux des 50 dernières années.

En outre, la société a identifié plusieurs zones d'amélioration de l'exécution en termes d'impact commercial, de gestion des coûts et de planification des investissements.

Le résultat net proforma pour 2018 a atteint EUR 50 millions et la dette financière nette a augmenté à EUR 567 millions, principalement suite à l'acquisition de Belantis.

Un dividende de EUR 20 millions (EUR 0,2477 par action) a été proposé, ce qui correspond à un ratio de distribution de 40 % du résultat net proforma de 2018.

Le groupe a également annoncé en décembre 2018 avoir signé un accord avec Tanjong plc. pour l'acquisition du parc aquatique *indoor* Tropical Islands (Allemagne) pour un montant total de EUR 226 millions. Il s'agit de la plus importante acquisition d'un unique parc dans l'histoire de Parques Reunidos. Tropical Islands est le parc aquatique *indoor* et la forêt tropicale les plus importants dans le monde. Etant le premier parc aquatique *indoor* dans le groupe, Tropical Islands représente une acquisition hautement stratégique.

Les principales mesures pour 2019 comprennent :

- Un accent mis sur la croissance et la création de valeur pour les actionnaires ;
 - o Potentiel de croissance organique du portefeuille de parcs existants ;
 - o Plan d'expansion d'environ EUR 70 millions déjà en cours de développement, ciblant un rendement des capitaux investis avant impôts entre 15 et 20 % ;
 - o Recherche active d'opportunités de fusions et acquisitions ;
 - o Suivi des premières ouvertures de parcs *indoor* à Madrid intervenues à l'automne 2018.
- La revue en cours du plan stratégique et le renforcement de l'équipe de direction ;
- Changement de l'année fiscale qui clôturera au 31 décembre au lieu du 30 septembre, dès janvier 2019 (approuvé lors de la dernière Assemblée Générale).

Plus de

8.000

collaborateurs

Plus de

60

parcs

N°2

opérateur européen
de parcs d'attraction

14

pays dans lesquels
Parques Reunidos
est présent

Thèse d'investissement

Le marché des parcs de loisirs locaux et régionaux bénéficie de tendances structurelles, incluant :

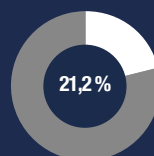
- L'attrait de l'expérience
- Un effet «*staycation*»⁽¹⁾ qui assure une certaine résilience en période de ralentissement économique
- Forte fragmentation du secteur et potentiel de consolidation

Parques Reunidos bénéficie d'un positionnement unique avec :

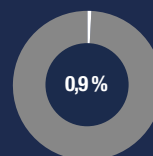
- Un portefeuille de plus de 60 parcs dans de multiples pays et des marques réputées
- De multiples opportunités de croissance organique et externe
- Une capacité à répliquer les meilleures pratiques aux parcs nouvellement acquis

(1) Vacances passées chez soi avec des excursions d'un jour

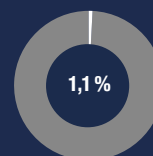
Capital détenu par GBL



Quote-part de Parques Reunidos dans les dividendes nets encaissés par GBL



Quote-part de Parques Reunidos dans le portefeuille de GBL



Représentants dans les organes statutaires



2 sur 9



Données de marché et relatives à la participation de GBL

Données boursières	2018	2017	2016
Nombre d'actions émises (en milliers)	80.742	80.742	80.742
Capitalisation boursière (en EUR millions)	872	1.199	1.232
Dernier cours de bourse (en EUR/action)	10,80	14,85	15,26
Investissement de GBL	2018	2017	2016
Participation en capital (en %)	21,2	21,2	-
Participation en droits de vote (en %)	21,2	21,2	-
Valeur boursière de la participation (en EUR millions)	185	254	-
Dividendes encaissés par GBL (en EUR millions)	4	3	-
Représentants dans les organes statutaires	2	1	-

TSR annualisé (%)

	1 an	3 ans	5 ans
Parques Reunidos	(25,8)	n.a.	n.a.
STOXX Europe 600 Travel & Leisure	(13,9)	(2,4)	7,0

SIENNA | CAPITAL



GBL entend asseoir la diversification de son portefeuille et atteindre ses objectifs de création de valeur en poursuivant le développement de ses investissements alternatifs au sein de sa filiale Sienna Capital.

La stratégie de Sienna Capital consiste à générer des rendements ajustés au risque supérieurs au travers d'un portefeuille diversifié de gestionnaires d'investissement performants dans leur domaine de compétence (fonds de private equity, de dettes et fonds à thématiques spécifiques) ainsi que des investissements directs et co-investissements opportunistes.

Sienna Capital est un partenaire actif et impliqué auprès des sociétés dans lesquelles elle investit. Sienna Capital apporte son soutien aux gestionnaires en les aidant à lever des fonds, à attirer de nouveaux talents et à identifier des opportunités d'investissement tout en leur prodiguant des recommandations en termes de bonne gouvernance et de meilleures pratiques.

Sienna Capital offre une approche différenciée aux gestionnaires de fonds, en apportant des capitaux à long terme en contrepartie de conditions financières avantageuses et en jouant le rôle de partenaire actif et créateur de valeur.

La stratégie de développement et de diversification de Sienna Capital consiste à soutenir le lancement de fonds successifs, tout en étudiant des opportunités d'investissements directs auprès de gestionnaires externes, permettant une exposition à de nouvelles stratégies et zones géographiques. Sienna Capital cherche également activement de nouvelles opportunités d'investissements directs et co-investissements.

Les revenus de Sienna Capital proviennent de plus-values, intérêts, dividendes et commissions dans le cadre d'accords de partage de revenus.



	7 gestionnaires							Investissement direct / Co-investissement	
	ERGON CAPITAL	SAGARD	KARTESIA ADVISORS	MERIEUX EQUITY PARTNERS	PrimeStone	BDT CAPITAL PARTNERS	BACKED	Upfield ¹	Total
Année de l'investissement initial	2005	2002	2013	2014	2015	2015	2017	2018	
Poids dans le portefeuille de Sienna Capital	25 %	14 %	16 %	5 %	12 %	5 %	2 %	21 %	100 %
En EUR millions									
En 2018									
Nouveaux engagements	-	-	-	-	-	-	-	250	250
Capital investi	104	10	60	13	-	4	12	250	453
Distribution	4	98	22	0	-	2	-	-	127
En EUR millions									
Au 31 décembre 2018									
Engagement	863	385	300	75	150	107	25	250	2.155
Capital investi	621	263	211	55	150	59	20	250	1.629
Engagement résiduel	242	121	90	20	-	50	5	-	528
Distributions reçues à date	593	286	75	0	-	2	-	-	956
Valeur des participations (portefeuille de Sienna Capital)	337	180	209	62	153	72	27	275	1.315 ⁽¹⁾

(1) Différence entre la valeur des participations de Sienna Capital de EUR 1.315 millions et son actif net réévalué de EUR 1.374 millions correspondant principalement à la position de trésorerie de Sienna Capital

Faits marquants



Première transaction en co-investissement

- Engagement pris en mars 2018 d'investir EUR 250 millions aux côtés de fonds affiliés à la société d'investissement KKR dans Upfield (anciennement dénommé Flora Food Group), la division de produits à tartiner d'Unilever.
- Leader mondial dans le secteur de la margarine et des produits de cuisson d'origine végétale, présent dans 69 marchés.
- Closing de la transaction réalisé en juillet 2018.



Acquisitions par Ergon Capital Partners III ("ECP III")

- Finalisation, début 2018, par ECP III de l'acquisition de svt, avec une opération consécutive de croissance externe sur Rolf Kuhn, ayant permis de constituer l'un des leaders européens dans le secteur de la protection incendie.
- Au cours du troisième trimestre de 2018, acquisition par ECP III de Beltaste-Vanreusel, un fabricant belge de produits surgelés et fournisseur préférentiel de la restauration rapide et d'autre part, d'Indo, leader espagnol dans la fabrication et la distribution de verres ophtalmiques et d'équipements de diagnostic ophtalmologique.



SAGARD

Cession de et réinvestissement dans Alvest Group

- Participation dans Alvest Group, leader mondial de produits et services à destination des opérations au sol pour l'aviation et les aéroports cédée à CDPQ, le Management et Ardian par une nouvelle opération de LBO dans laquelle Sagard 3 a réinvesti EUR 69 millions en tant qu'actionnaire minoritaire.
- Plus-value nette de cession de EUR 57 millions (quote-part GBL), n'impactant pas le résultat net consolidé de GBL suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9.

Acquisition de Climater

- Acquisition par Sagard 3 d'une participation majoritaire dans Climater, l'un des leaders français du génie climatique, pour un montant total de EUR 68 millions.

Cession de Kiloutou

- Cession par Sagard II et PAI Partners de leur participation dans Kiloutou, leader de la location d'équipement pour le secteur industriel et de la construction, réalisée en février 2018.
- Plus-value nette de cession de EUR 23 millions (quote-part GBL), n'impactant pas le résultat net consolidé de GBL suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9.

Cession de Délices des 7 Vallées

- Cession par Sagard 3 de sa participation dans Délices des 7 Vallées, un fabricant spécialisé en viennoiseries et pâtisseries industrielles surgelées haut-de-gamme, à Mademoiselle Desserts. Sous le mandat de Sagard, la croissance annuelle du chiffre d'affaires et de l'EBITDA a dépassé 10 % et 15 % respectivement.
- Plus-value nette de cession de EUR 19 millions (quote-part GBL), n'impactant pas le résultat net consolidé de GBL suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9.



Introductions en bourse et lancement de Mérieux Equity Partners

- Mérieux a soutenu les introductions en bourse de deux sociétés de son portefeuille sur le NASDAQ: Twist Bioscience, une société de fabrication d'ADN synthétique en octobre 2018, tandis que Xeris Pharmaceuticals, un des principaux producteurs d'auto-injecteurs de glucagon pour le traitement de l'hypoglycémie, est cotée depuis juin 2018.
- Mérieux a annoncé en septembre 2018 le lancement officiel de Mérieux Equity Partners, société de gestion AIFM enregistrée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en France. Mérieux Equity Partners est désormais responsable de la gestion des deux véhicules d'investissement Mérieux Participations et Mérieux Participations 2.

Performance 2018

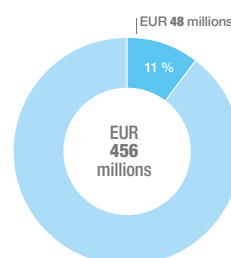
En 2018, au travers de ses gestionnaires, Sienna Capital a indirectement investi EUR 453 millions. Ce montant inclut principalement (i) l'investissement de EUR 250 millions dans Upfield, (ii) l'investissement dans svt, Indo et Beltaste-Vanreusel par ECP III, et (iii) de nouveaux investissements réalisés par Sagard, Kartesia, BDT Capital Partners et Backed.

Sienna Capital a reçu EUR 127 millions, principalement suite aux cessions de Kiloutou par Sagard II, de Alvest et Délices des 7 Vallées par Sagard 3 ainsi qu'aux distributions de EUR 22 millions de Kartesia Credit Opportunities III et IV.

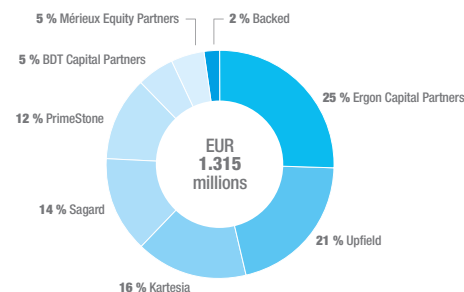
En 2018, la contribution de Sienna Capital aux cash earnings de GBL s'est élevée à EUR 48 millions dont EUR 9 millions de dividende et EUR 40 millions d'intérêts.

Sienna Capital a considérablement renforcé son équipe en 2018 en engageant des nouveaux directeur des investissements (Denis Blank), directeur financier (Johann Dumas) et analyste financier (Ruairi Keeley). Une équipe solide est désormais en place pour diriger le développement et l'expansion des activités.

Quote-part de Sienna Capital dans les cash earnings de GBL



Ventilation de la valeur du portefeuille de Sienna Capital





John Mansvelt
Directeur Financier
Tél. : +32 2 213 60 90
www.ergoncapital.com

Profil

Créé en 2005, Ergon Capital Partners (ECP) est un fonds de *private equity* actif dans le segment « *mid-market* ». Il investit entre EUR 25 millions et EUR 75 millions dans des sociétés actives sur des marchés de niche dans le Benelux, en Italie, en Espagne, en France, en Allemagne et en Suisse, qui ont des positions dominantes et durables sur le long terme.

Sienna Capital & Ergon

ECP I a été fondé en 2005 avec pour actionnaires GBL et Parcom Capital, une ancienne filiale d'ING. La taille du premier fonds s'élevait à EUR 150 millions. Ces mêmes actionnaires ont soutenu, en 2007, un deuxième fonds, ECP II, pour un montant total de EUR 275 millions. En 2010, GBL a participé à un troisième fonds de EUR 350 millions, ECP III. En juillet 2016, la taille de ECP III a été augmentée de EUR 150 millions, portant la taille du fonds à EUR 500 millions.

En 2017, Sienna Capital a participé au nouveau fonds ECP IV, pour un montant de EUR 200 millions.

Exercice financier 2018

Au cours de l'année, ECP III a finalisé les acquisitions de svt, Beltaste-Vanreusel et Indo, pour un montant total de EUR 99 millions.



Mariane Le Bourdieu
Secrétaire Générale
Tél. : +33 1 53 83 30 00
www.sagard.com

Profil

Créé en 2002 à l'initiative de Power Corporation du Canada, Sagard investit dans des sociétés d'une valeur supérieure à EUR 100 millions, ayant des positions de leader sur leurs marchés, principalement en Europe francophone. Il les accompagne dans leur développement, aux côtés du management.

Sienna Capital & Sagard

GBL s'est engagée à souscrire au premier fonds de Sagard (Sagard I) pour un montant de EUR 50 millions. Au cours de l'année 2006, GBL s'est engagé envers un deuxième fonds, Sagard II, pour un montant initial de EUR 150 millions, réduit en 2014 à EUR 113 millions.

En 2013, Sienna Capital a participé au lancement de Sagard 3, en s'engageant à hauteur de EUR 218 millions.

Sienna Capital bénéficie de conditions financières préférentielles dans le cadre de son soutien à Sagard 3.

Exercice financier 2018

En 2018, Sagard 3 a investi un montant total de EUR 151 millions.

Sagard II et Sagard 3 ont cédé 3 entreprises de leur portefeuille et ont distribué à Sienna Capital un montant total, net des réinvestissements, de EUR 98 millions.



Frantz Paulus
Responsable des Relations
Investisseurs
Tél. : +32 2 588 73 39
www.kartesia.com

Profil

Kartesia propose de la liquidité et des solutions de crédit aux entreprises européennes de taille moyenne, tout en assurant un rendement supérieur et stable à ses investisseurs. Plus généralement, Kartesia souhaite faciliter la participation des investisseurs institutionnels et des grands investisseurs privés au marché européen de la dette LBO, en leur offrant une exposition à des crédits de qualité, résilients et diversifiés, au travers d'opérations de financement primaires, secondaires ou de sauvetage réalisées avec des sociétés de taille moyenne dûment sélectionnées.

Sienna Capital & Kartesia

Kartesia a clôturé avec succès son fonds KCO III (initialement nommé KCO I) à hauteur de EUR 507,5 millions, dont EUR 150 millions provenant de Sienna Capital.

Kartesia a lancé avec succès un nouveau fonds, KCO IV, à hauteur de EUR 870 millions dont EUR 150 millions provenant de Sienna Capital.

En contrepartie de son soutien dès le lancement de Kartesia, Sienna Capital bénéficie de conditions financières favorables.

Exercice financier 2018

Kartesia a distribué un montant de EUR 22 millions à Sienna Capital, principalement en provenance de KCO III tandis que KCO IV a continué à déployer son capital.



Christine Demode
Directrice Financière
Tél. : +33 4 78 87 37 00
www.merieux-partners.com

Profil

Créé en 2009, Mérieux Développement investit en capital développement et en capital-risque dans les secteurs de la santé et de la nutrition. Mérieux Développement soutient des entrepreneurs dont les produits et services représentent de réelles avancées pour la santé à travers le monde.

Mérieux Développement est le bras financier de l'Institut Mérieux, qui emploie 15.000 personnes dans le monde et a réalisé un chiffre d'affaires de plus de USD 3 milliards en 2017. Depuis 2018, le fonds opère au travers de Mérieux Equity Partners, sa société de gestion AIFM.

Sienna Capital & Mérieux Equity Partners

En 2014, Sienna Capital s'est engagée à investir un montant de EUR 75 millions dans les deux fonds gérés par Mérieux Développement : Mérieux Participations I et Mérieux Participations 2.

Sienna Capital bénéficie de conditions financières favorables dans le cadre de son soutien au fonds Mérieux Participations I et Mérieux Participations 2.

Exercice financier 2018

En 2018, Mérieux Participations 2 a investi un montant total de EUR 28 millions, dont EUR 23 millions dans 2 nouvelles sociétés.

PrimeStone

Martin Donnelly
Directeur des Opérations
Tél. : +44 20 7072 3150
www.primestonecapital.com

Profil

PrimeStone a été fondé en 2014 par trois anciens associés de The Carlyle Group, spécialisés dans les buy-outs, ayant travaillé et investi ensemble en Europe pendant plus de 15 ans. PrimeStone a une stratégie de gestion constructive et active dans des sociétés européennes cotées de taille moyenne et qui offrent un fort potentiel de création de valeur par des améliorations stratégiques, opérationnelles et financières. PrimeStone crée de la valeur en développant une approche à long terme, en poursuivant une démarche active et en exerçant une influence importante au sein de ses participations en portefeuille par un dialogue constructif avec les conseils d'administration et les équipes de direction.

Sienna Capital & PrimeStone

Dans le cadre d'un accord à long terme, Sienna Capital a investi EUR 150 millions en février 2015. En contrepartie de son soutien à PrimeStone, Sienna Capital bénéficie de conditions financières favorables.

Exercice financier 2018

En 2018, PrimeStone a réalisé 2 nouveaux investissements.



Jennifer Dunne
Directrice de la Communication
Tél. : +1 312 660 7314

Profil

Créé en 2009 par Byron Trott, BDT Capital Partners et ses sociétés affiliées ont des bureaux à Chicago, New York, Los Angeles, Londres et Francfort et ont pour objectif de répondre aux besoins stratégiques et financiers des familles et/ou fondateurs de sociétés basées partout dans le monde. BDT Capital Partners a levé avec succès USD 3 milliards au cours de deux levées de fonds en 2010 et 2012, puis un deuxième fonds en 2014, BDT Capital Partners Fund II (« BDTCP II »), d'une taille de USD 5,2 milliards. En 2015, BDTCP II a été réouvert à de nouveaux investisseurs, pour une levée de fonds supplémentaire de USD 1 milliard.

Sienna Capital & BDT Capital Partners

En 2015, suite à la réouverture du fonds BDTCP II, Sienna Capital s'est engagée à investir un montant de EUR 113 millions (EUR 107 millions au taux de change USD/EUR à fin 2018).

Exercice financier 2018

En 2018, BDTCP II a réalisé 4 transactions majeures, pour un montant total de USD 901 millions. BDT a distribué un montant de EUR 2,4 millions (net des réinvestissements) à Sienna Capital en 2018.

BACKED

Andre De Haes
Founding Partner
info@backed.vc
www.backed.vc

Profil

Backed est un fonds de capital risque, avec une proposition d'investissement unique. L'équipe d'investissement composée de *millennials*, cible des entrepreneurs *millennials* dont les produits et services visent la population de *millennials*. Backed a été créé en 2015 par un investisseur professionnel de talent âgé de 29 ans. Le fonds investit dans des transactions source/séries A.

Sienna Capital & Backed

Dans le cadre d'un accord à long terme, Sienna Capital s'est engagée à hauteur de EUR 25 millions en septembre 2017. En contrepartie de son soutien à Backed, Sienna Capital bénéficie de conditions financières favorables.

Exercice financier 2018

Bien que Backed n'ait enregistré aucun retour en 2018, le fonds a continué à déployer ses capitaux dans de nouveaux investissements et acquisitions, conformément aux attentes et avec de premiers signes prometteurs.



Profil

Upfield (anciennement dénommé Flora Food Group), la division de produits à tartiner d'Unilever, leader mondial dans le secteur de la margarine et des produits de cuisson d'origine végétale avec plus de 100 marques, dont Becel, Flora, Country Crock, Blue Band, I Can't Believe It's Not Butter, Rama and ProActiv. L'entreprise est présente dans 69 marchés, et tient une position de n°1 dans 49 pays. Les six unités commerciales d'Upfield couvrent l'Europe du Nord-Ouest, l'Europe du Sud-Ouest, l'Europe centrale/orientale, l'Amérique du Nord, l'Amérique centrale/latine et l'Asie/Afrique. La société emploie plus de 3.500 collaborateurs.

Sienna Capital & Upfield

En juillet 2018, Sienna Capital a réalisé sa première transaction de co-investissement en injectant EUR 250 millions aux côtés de fonds affiliés à la société d'investissement KKR dans Upfield. Sienna Capital est représentée au Conseil d'Administration d'Upfield par un membre senior de l'équipe d'investissement de GBL.

Exercice financier 2018

Bien que l'accent soit mis sur l'exécution du processus de *carve-out*, le chiffre d'affaires et l'EBITDA sont en ligne avec la thèse d'investissement.

Responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG)

- 56 Notre approche managériale
- 57 Une entreprise responsable
- 60 Un investisseur responsable

Messages

Stratégie

Actif
net réévalué

Portefeuille

ESG

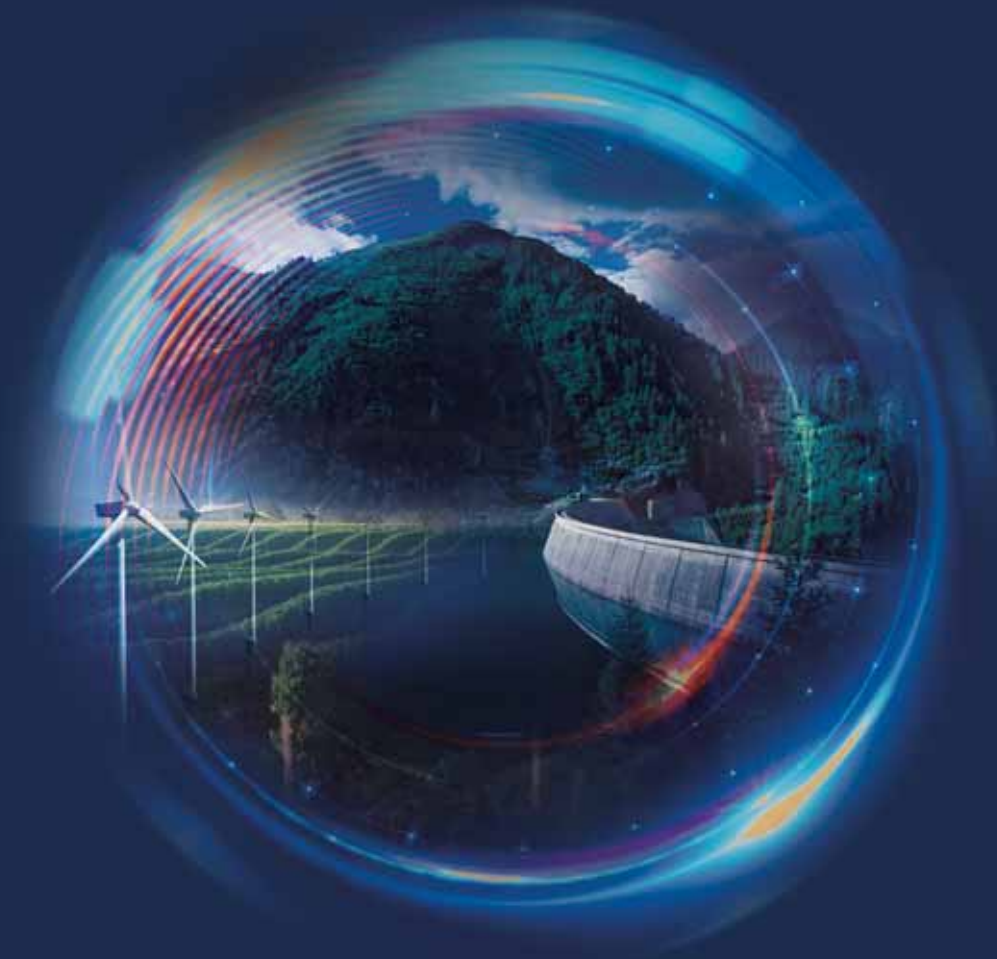
Risques

Action

Présentation
économique

Comptes

Gouvernance



Responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG)

1. Notre approche managériale

1.1 Notre engagement

En tant qu'investisseur patrimonial actif, GBL estime qu'une gestion responsable est essentielle pour mener à bien sa mission d'investisseur professionnel et ainsi défendre les intérêts de ses actionnaires. L'objectif de création de valeur à long terme se traduit par une croissance durable à la fois des revenus et de la rémunération aux actionnaires de la part des sociétés en portefeuille.

La principale préoccupation de GBL est de mener des activités rentables et durables, tout en jouant un rôle au sein de la société où ses activités sont menées. Compte tenu du lien essentiel entre la réussite opérationnelle et une société civile forte, l'approche de gestion responsable de GBL doit être profitable à l'ensemble des parties concernées.

1.2 Notre approche de gestion responsable

Les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») sont essentiels au mode de fonctionnement de GBL, non seulement dans le cadre de ses activités d'investissement mais aussi comme entreprise, et plus particulièrement dans ses relations avec son personnel et la société civile où elle est établie.

En tant qu'entreprise responsable :

Employeur responsable depuis de nombreuses années, le groupe adhère au principe d'intégrité et à des normes éthiques strictes. En sa qualité de société à portefeuille, comptant moins de 50 employés et ne menant aucune activité de production ou de distribution, l'impact de GBL sur le plan social et environnemental est limité. Cependant, la gestion responsable est l'une des valeurs intrinsèques de GBL. La section 2 ci-après décrit la philosophie de GBL en matière de gestion responsable et les engagements qu'elle a pris à cet égard.

En tant qu'investisseur responsable :

GBL applique sa politique ESG, à la fois dans ses décisions d'investissement mais également dans le suivi de son portefeuille. Les aspects ESG font partie intégrante du processus de création de valeur à long terme du groupe, GBL estimant qu'une entreprise sera résiliente au long des cycles économiques si elle est en mesure de faire face aux perturbations (y compris liées au changement climatique) et en mesure de saisir des opportunités ESG. Dès lors, GBL (i) investit dans des sociétés qui partagent sa vision et son engagement d'agir de façon responsable et éthique et de contribuer ainsi au développement de la société civile et (ii) agit comme un actionnaire actif au sein des sociétés dans lesquelles elle investit et s'assure, au travers des organes de gouvernance, que cette philosophie de gestion responsable soit respectée. Ces principes sont décrits dans la section 3 ci-après, qui détaille l'approche de GBL en tant qu'investisseur responsable et passe en revue les principaux engagements des sociétés du portefeuille en matière d'ESG.

1.3 Politiques et cadre de reporting

En qualité d'investisseur sur le long terme et coté, GBL a développé (i) une Déclaration ESG, (ii) une Politique de Diversité & d'Inclusion, (iii) un Code de Déontologie et (iv) une Charte de Gouvernance d'Entreprise (la « Charte »).

- La Déclaration ESG reflète les valeurs fondamentales relatives aux aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance qui guident GBL et son Management Exécutif⁽¹⁾ dans leurs activités. Elle expose les engagements de la société et ses orientations quant à la mise en œuvre des trois piliers ESG. Elle constitue la base du reporting de GBL en section 2.
- La Politique de Diversité & d'Inclusion tend à encourager et faciliter chez GBL un environnement favorisant la diversité et l'intégration et qui embrasse les différences et reconnaît leurs avantages. Ces différences portent sur l'âge, le sexe (identité), l'orientation sexuelle, le handicap, l'ethnie, les appartenances culturelles et religieuses, ainsi que toute autre différence.
- Le Code de Déontologie fixe les orientations en matière de conduite des activités dans le respect des normes les plus strictes sur le plan juridique, éthique et professionnel. Il est accessible à tous les employés et membres du Conseil d'Administration (les « Administrateurs »), et couvre la conformité, la gestion responsable, les conflits d'intérêts, la lutte contre la corruption, les relations avec les tiers, le respect au travail et la non-discrimination.
- GBL a adopté la Charte qui regroupe l'ensemble des règles de gouvernance d'entreprise de la société, et en particulier les principes qui régissent la conduite des Administrateurs de GBL et de ses comités spécialisés, ainsi que les règles de fonctionnement de ces organes. Ce document comprend également le Dealing Code qui définit les règles applicables aux transactions sur titres GBL (le « *Dealing Code* »).

GBL s'est engagée à adopter une communication responsable et transparente vis-à-vis des parties intéressées. La Déclaration ESG et la Charte sont disponibles sur notre site internet et constituent le cadre de référence applicable à GBL et à ses participations.

Le reporting non financier de GBL s'inspire du Pacte mondial des Nations Unies (« PMNU »), auquel GBL a formellement adhéré en 2018, et qui expose les principes relatifs aux Droits de l'Homme, au Travail, à l'Environnement et à la Lutte contre la Corruption. L'ensemble de ces principes sont traités dans la section 2 ci-dessous. L'engagement du groupe à poursuivre le développement de son approche en matière d'investissement responsable a conduit GBL à adhérer aux Principes pour l'Investissement Responsable (« Principles for Responsible Investment ») des Nations Unies en 2018.

(1) Le Management Exécutif se composera d'un unique Administrateur-Délégué à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019

2. Une entreprise responsable

1.4 Responsabilités

Management Exécutif et Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration revoit et approuve les orientations stratégiques et le reporting en matière d'ESG, alors que :

- le Management Exécutif veille au respect de la Déclaration ESG au travers d'une évaluation annuelle de la performance et de l'efficacité des actions menées pour poursuivre les engagements et objectifs de GBL sur le long terme ;
- le Comité d'Audit revoit et évalue les risques propres à GBL sur une base annuelle, y compris l'évaluation ESG réalisée dans le cadre du processus de suivi du portefeuille (cf. section 3 pour plus de détails).

Responsable ESG

La responsabilité formelle de l'approche ESG a été déléguée au Secrétaire Général, nommé « Responsable ESG ». En complément de l'implication à un niveau senior, GBL estime qu'une bonne intégration ESG nécessite la participation de l'ensemble du personnel, la culture d'entreprise étant essentielle pour garantir l'alignement sur la stratégie du groupe. Le Conseil d'Administration et le Responsable ESG sont dès lors assistés par les différentes équipes de GBL participant à la mise en œuvre de l'approche ESG, à savoir principalement :

- le département juridique et des ressources humaines en charge des aspects sociaux et de gouvernance au niveau de GBL (cf. section 2) ;
- l'équipe d'investissement chargée de veiller au respect de l'approche ESG à chaque étape du cycle d'investissement (cf. section 3) ; et
- l'équipe de communication du groupe.

1.5 Champ d'application

L'approche ESG de GBL décrite dans la présente section s'applique au Groupe Bruxelles Lambert et à ses filiales :

- dont les activités principales sont l'investissement, le réinvestissement, la détention, la gestion ou la négociation de participations dans d'autres sociétés, ou les propositions allant dans ce sens, et/ou l'implication dans des activités de gestion de trésorerie ;
- à l'exclusion des filiales directes ou indirectes de Sienna Capital, désignés collectivement le « groupe GBL » ou « GBL ».

Par conséquent, sont exclus du présent champ d'application (le « Champ d'Application ESG ») :

- les sociétés du portefeuille de GBL (contrôlées ou non) auprès desquelles GBL est un actionnaire actif au travers de leurs organes de gouvernance ; et
- tous les gestionnaires de fonds d'investissement dans lesquels Sienna Capital investit.

Ces sociétés identifient et gèrent leur impact ESG et les risques y associés en appliquant leurs propres mesures de contrôle interne.

La section 3 ci-après synthétise les principaux engagements en matière de développement durable pris par les sociétés du portefeuille de GBL, et notamment leur vision et leur stratégie à long terme.

Nous soulignons que la Directive européenne visant la publication d'informations non financières (transposée dans la loi belge du 3 septembre 2017) couvre le groupe GBL et ses activités opérationnelles consolidées (détaillées à la page 102). Dans la mesure où les activités opérationnelles consolidées sont exclues du Champ d'Application ESG (cf. ci-dessus), il faut se référer à leurs propres analyses et reporting ESG sur leur site internet.

Imerys "Développement durable" sur www.imerys.com
ECP III www.ergoncapital.com/strategy.php

En tant que société à portefeuille comptant moins de 50 employés et ne menant aucune activité de production ou distribution :

- GBL a essentiellement pour parties concernées : (i) ses employés, (ii) ses actionnaires, (iii) les sociétés du portefeuille, (iv) les investisseurs institutionnels et (v) la société civile au sein de laquelle la société est établie ; et
- l'impact de GBL sur le plan social et tout particulièrement environnemental est limité.

Toutefois, la gestion responsable a toujours constitué l'une des valeurs intrinsèques de GBL.

GBL s'efforce d'accroître la sensibilisation du groupe GBL aux défis liés au développement durable. GBL a développé particulièrement trois piliers ESG :

1 Social

- Questions relatives aux employés
- Implication dans la société civile
- Droits de l'homme

2 Gouvernance

- Diversité du Conseil d'Administration
- Solide gouvernance d'entreprise
- Éthique et intégrité

3 Environnement

L'adhésion au Pacte mondial des Nations Unies en 2018 a contribué à structurer et renforcer son parcours ESG.

2.1. Social

a) Questions relatives aux employés Engagement

En tant qu'employeur, GBL estime que la création de valeur découle entre autres de sa capacité à attirer et retenir des personnes de talent, ayant des formations et compétences diverses, ainsi que des valeurs morales et éthiques. Ces ressources humaines sont un atout essentiel pour GBL en tant que société d'investissement.

GBL respecte les lois applicables et souscrit aux principes du PMNU suivants :

Principe 3⁽¹⁾

Les entreprises sont invitées à respecter la liberté d'association et la reconnaissance effective du droit de négociation collective ;

Principe 4

L'élimination de toutes les formes de travail forcé et obligatoire ;

Principe 5

L'abolition effective du travail des enfants ; et

Principe 6

L'élimination de la discrimination en matière d'emploi et de profession.

(1) Les principes 1 et 2 du PMNU sont présentés en page 59

Comme indiqué dans son Code de Déontologie, GBL s'efforce de :

- créer une relation de travail positive avec ses employés ;
- offrir un environnement de travail propice à la diversité et à l'inclusion dans lequel les individus sont traités dans le respect mutuel, ainsi qu'avec dignité et équité ;
- assurer l'égalité des chances en matière d'emploi, de nomination et d'avancement sur la base de qualifications, exigences et performances appropriées ;
- garantir un environnement de travail sécurisé et sain, exempt de toute forme de discrimination.

Mise en œuvre

L'engagement de GBL est supervisé par le Management Exécutif et le département des Ressources Humaines. Le groupe s'efforce de créer un environnement dans lequel les individus sont valorisés, soutenus et responsabilisés afin de leur permettre de s'épanouir tant personnellement que professionnellement. GBL donne à chacun les ressources nécessaires pour développer son expertise et ses compétences en matière de leadership, en encourageant et offrant des possibilités de formation au développement de ses collaborateurs.

Le groupe soutient activement une culture de développement et de performance et reconnaît la valeur de la diversité et du bien-être personnel. GBL a décrit son approche, destinée à garantir à ses employés un environnement de travail sans discrimination et propice à la diversité, dans sa Politique de Diversité & d'Inclusion. Les critères de diversité tels que visés dans cette politique font, dès lors, partie des critères de sélection lors du recrutement du personnel.

GBL offre une assurance soins de santé à ses employés et à leur famille. Tous les employés ont accès au Code de Déontologie, l'objectif étant de les sensibiliser et de les encourager à respecter les valeurs partagées par le groupe GBL.

GBL évalue à cet égard les indicateurs clés de performance suivants :

Nombre moyen de travailleurs en équivalent temps plein en 2018	37,7 ⁽¹⁾
% de femmes en équivalent temps plein en 2018	42,2 ⁽¹⁾
% de contrats à durée indéterminée à fin 2018	97,1 ⁽¹⁾
Nombre d'heures moyen de formation par employé en 2018	13,1 ⁽¹⁾
% d'employés disposant d'une assurance santé privée	100
% d'employés disposant d'un diplôme de l'enseignement supérieur à fin 2018	85,7 ⁽¹⁾

(1) Source: bilan social de GBL S.A. au 31 décembre 2018

La section du rapport annuel consacrée à la Gestion des risques (en pages 68 à 75) comprend une évaluation par GBL du risque lié aux ressources humaines.

b) Implication dans la société civile

Engagement

GBL est d'avis que sa performance opérationnelle ainsi que la création de valeur pour ses actionnaires nécessitent la prise en compte et l'inclusion de l'ensemble des acteurs du monde économique et sociétal. Cela implique notamment d'être un vecteur de création de valeur au bénéfice de la société civile au sein de laquelle elle évolue.

Mise en œuvre

L'engagement de GBL dans la société civile se traduit par une politique de mécénat qui se concentre autour des axes suivants : la recherche scientifique, la bienfaisance, la culture et l'éducation.

Contributions de GBL en 2018 :

Montant versé	EUR 1,4 million
Nombre de projets financés	67

dans les secteurs suivants :

- le monde médical : GBL apporte son aide financière à plusieurs hôpitaux et laboratoires dans le but de promouvoir la recherche médicale et de financer l'acquisition de différents équipements ;

- la bienfaisance : GBL soutient les associations et personnes actives au sein de la société civile, en apportant notamment son aide aux personnes souffrant d'un handicap physique, mental ou social ;
- la culture et l'éducation : divers organismes privés et publics ont bénéficié du soutien financier de GBL pour la mise en place de programmes tant culturels (artistiques et éducatifs) que scolaires.

Exemples de l'implication de GBL dans la société civile

Dans le monde médical, RUN TO KICK



RUN TO KICK est un événement festif, non compétitif dont le but est de mobiliser le grand public pour la fondation KickCancer, qui collabore étroitement avec le Fonds KiCa, un Fonds consacré à la recherche en oncologie pédiatrique géré par la Fondation Roi Baudouin.

En 2018, le Comité Mécénat de GBL a décidé de soutenir la fondation KickCancer en participant au RUN TO KICK. Une équipe GBL composée de 23 personnes a participé à la collecte de fonds et à la sensibilisation à la recherche contre les cancers pédiatriques, avant de compléter la course dans la forêt de Soignes en septembre 2018.

Dans le secteur culturel, Musica Mundi

Reconnue à l'international pour la grande qualité de son stage et de son festival de musique de chambre destinés aux jeunes talents, l'association Musica Mundi a, au cours de cette année 2018, inauguré son école à Waterloo. Elle permet à de jeunes musiciens âgés de 10 à 18 ans de poursuivre simultanément leurs formations musicales professionnelles et leurs études générales ; une formule pédagogique unique en Europe occidentale.

GBL soutient Musica Mundi depuis 2008. Le Comité Mécénat de GBL a décidé de continuer à soutenir l'association en 2018, lorsque cette dernière a fêté son 20^{ème} anniversaire.

Dans le secteur éducatif, l'École 19

19 est la première école de codage belge entièrement gratuite, ouverte à tous et accessible aux 18-30 ans. Sa pédagogie est la *peer-to-peer learning*: un fonctionnement participatif qui permet aux étudiants de libérer leur créativité grâce à l'apprentissage par projets.

En 2017, le Comité Mécénat de GBL avait décidé de soutenir le lancement de ce projet. Depuis le 1^{er} octobre 2018, plus de 150 étudiants ont intégré l'école avec le soutien de l'École 42 (créée par l'entrepreneur français Xavier Niel). Ce projet vise à former au codage 450 étudiants durant les 3 prochaines années.

c) Droits de l'homme

Engagement

Par principe, le respect des droits de l'homme a toujours été inscrit dans la philosophie de GBL en matière de gestion responsable. C'est l'ensemble de la société qui se doit de défendre cet engagement. Les impacts directs et indirects en matière de droits de l'homme sont pris en compte lors des échanges avec les partenaires commerciaux ainsi que dans l'analyse d'investissements, lorsqu'ils sont jugés significatifs et pertinents.

L'engagement de GBL à respecter les droits de l'homme est défini dans sa Déclaration ESG, dans sa Politique de Diversité & d'Inclusion et dans son Code de Déontologie et inclut le respect des lois applicables. Le groupe veille à soutenir les droits de l'homme et souscrit aux principes du PMNU suivants :

Principe 1

Les entreprises doivent soutenir et respecter la protection des droits de l'homme sur le plan international; et

Principe 2

s'assurer qu'elles ne sont pas complices de violations des droits de l'homme.

Mise en œuvre

En tant que société à portefeuille diversifié, GBL reconnaît le rôle qu'elle peut jouer dans le soutien et le respect apportés à la protection universelle des droits de l'homme. Elle considère que le respect et la protection de ces droits sont essentiels pour la création de valeur durable sur le long terme. Dans la mise en œuvre de ses engagements, le groupe s'efforce de sensibiliser l'ensemble de ses employés aux valeurs de l'entreprise et à leur lien avec le respect des droits de l'homme.

Parmi les indicateurs de performance clés, GBL veille à ce que l'ensemble des employés et des Administrateurs ait accès à la Déclaration ESG, à la Politique de Diversité & d'Inclusion, au Code de Déontologie et à la Charte dès leur entrée en fonction.

L'évaluation par GBL des risques liés aux droits de l'homme est abordée dans la section consacrée à la Gestion des risques (en pages 68 à 75), au travers du risque inhérent au non-respect des pratiques professionnelles et normes éthiques et du risque lié aux ressources humaines.

2.2. Gouvernance

a) Diversité du Conseil d'Administration et du Management Exécutif

Engagement

GBL s'engage à mettre en œuvre les dispositions de gouvernance d'entreprise. Cela comprend une composition diversifiée du Conseil d'Administration et du Management Exécutif contribuant à une bonne gouvernance. GBL s'efforce d'appliquer le principe de diversité à la composition de ses organes de gouvernance, nonobstant la présence d'un actionnaire de contrôle.

La diversité est dès lors un critère repris dans la sélection des nouveaux Administrateurs et du Management Exécutif. GBL ne tolère aucune discrimination, de quelque nature que ce soit.

Mise en œuvre

Depuis quelques années, GBL renforce progressivement la présence des femmes au sein de son Conseil d'Administration, qui désormais compte six femmes sur un total de dix-huit membres, suite à la cooptation d'Agnès Touraine en qualité d'Administrateur par le Conseil d'Administration du 31 octobre 2018. GBL respecte dès lors le quota d'un tiers de membres du Conseil d'Administration d'un genre différent de celui du reste du Conseil.

GBL répond ainsi aux prescrits de la loi du 28 juillet 2011, qui vise à assurer la diversité au sein des Conseils d'Administration des entreprises cotées en bourse.

La société s'efforce aussi de s'assurer que les membres du Conseil d'Administration et du Management Exécutif présentent des profils variés et complémentaires dans les secteurs financier, industriel et de services, et du monde académique belge et international.

De plus, le Conseil d'Administration veille à la présence et à la contribution qualitativement et quantitativement suffisantes d'Administrateurs indépendants pour garantir le respect des intérêts de tous les actionnaires.

Par ailleurs, GBL a rajeuni ces dernières années son Conseil d'Administration, l'âge moyen des Administrateurs étant passé de 64 ans (fin 2013) à 59 ans (fin 2018).

b) Corporate governance

GBL estime qu'une bonne gouvernance d'entreprise est essentielle pour pouvoir générer des profits durables sur le long terme et s'engage à respecter les normes les plus strictes en matière de gouvernance.

La responsabilité en matière d'ESG a été confiée au Conseil d'Administration qui supervise la mise en œuvre de la Déclaration ESG sur la base du rapport annuel rédigé par le Responsable ESG.

Les règles de conduite qui s'appliquent aux membres du Conseil d'Administration de GBL et de ses Comités spécialisés, de même que les règles qui régissent le fonctionnement de ces organes sont exposées dans la Charte (en page 160).

La composition du Conseil d'Administration de GBL reflète la structure de l'actionariat de contrôle de la société, contrôlée par Pargesa Holding S.A. (par l'intermédiaire de sa filiale à 100 % Pargesa Netherlands B.V.).

Pargesa Holding S.A., société de droit suisse, est elle-même contrôlée par Parjointco N.V., société de droit néerlandais contrôlée à parité par les groupes Frère et Power Corporation du Canada.

Le 31 décembre 2018, sur un total de dix-huit membres, le Conseil d'Administration de GBL comprenait dix représentants proposés par l'actionnaire de contrôle, Pargesa Holding S.A. Cette situation de contrôle justifie également la présence de représentants suggérés par l'actionnaire de contrôle, Pargesa Holding S.A., au sein du Comité d'Audit (deux membres sur cinq) et du Comité Permanent (dix membres sur treize).

Enfin, l'empreinte de la gouvernance d'entreprise de GBL est renforcée par l'évaluation tant de son Conseil d'Administration que de son Management Exécutif :

- conformément à son règlement d'ordre intérieur, le Conseil d'Administration évalue sa performance tous les trois ans sur la base d'un questionnaire individuel. Ce questionnaire couvre l'évaluation de la taille, la composition et la performance collective du Conseil d'Administration, ainsi que la contribution effective de chaque Administrateur et l'interaction du Conseil d'Administration avec le Management Exécutif ;
- le règlement d'ordre intérieur ne prévoit pas de procédure spécifique pour évaluer la performance du Management Exécutif. Cette évaluation se fait de façon permanente et informelle dans le cadre des réunions du Conseil et des Comités ainsi que, de façon plus formelle, à l'occasion de l'évaluation trisannuelle de la performance du Conseil d'Administration. Par ailleurs, les Administrateurs non-exécutifs se réunissent annuellement, en l'absence du Management Exécutif, en vue de se prononcer sur l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et le Management Exécutif.

c) Éthique et intégrité

Engagement

GBL s'engage à mener ses activités dans le respect des règles d'éthique et conformément aux lois applicables et interdit la corruption et les autres pratiques illégales afin d'obtenir ou conserver un avantage commercial.

GBL ne tolère donc aucun acte de corruption dans le cadre de ses activités. Les valeurs fondamentales et principes professionnels de GBL sont décrits dans le Code de Déontologie qui précise à qui les employés peuvent s'adresser en cas de question ou de doute. Le Code de Déontologie expose les conditions et éléments à prendre en compte pour se conformer aux réglementations applicables ainsi qu'aux pratiques du groupe en matière de lutte contre la corruption.

L'engagement de GBL est régi par le cadre international y compris le principe du PMNU suivant :

Principe 10

Les entreprises doivent agir contre la corruption sous toutes ses formes, y compris l'extorsion de fonds et la corruption.

Mise en œuvre

Dans la mise en œuvre de ses engagements, le groupe GBL s'efforce de sensibiliser ses employés aux valeurs d'entreprise et aux pratiques liées à la lutte contre la corruption.

Parmi les indicateurs clés de performance, GBL veille à ce que tous les employés et Administrateurs aient accès à la Déclaration ESG, à la Politique de Diversité & d'Inclusion, au Code de Déontologie et à la Charte.

Dans la pratique, GBL organise chaque année des formations destinées à ses employés pour les sensibiliser et les encourager à respecter cette politique.

L'évaluation par GBL des risques liés à l'éthique et l'intégrité est reprise dans la section consacrée à la Gestion des risques (en pages 68 à 75) au travers du risque inhérent au non-respect des pratiques professionnelles et normes éthiques.

2.3. Environnement

Engagement

En tant que société à portefeuille ne menant aucune activité de production ou de distribution, GBL n'a qu'un impact environnemental direct limité.

Malgré cette faible empreinte écologique, GBL reconnaît son rôle dans :

- la promotion des valeurs écologiques dans ses activités et le souhait de limiter l'impact négatif à cet égard ; et
- ses démarches en tant qu'investisseur professionnel en intégrant dans son cycle d'investissement, l'ensemble des aspects ESG, dont les impacts environnementaux des sociétés du portefeuille, comme décrit dans la section 3.

GBL s'engage à respecter les lois et réglementations applicables en matière d'environnement et à évaluer et gérer, le cas échéant, tout impact environnemental prévisible associé à ses activités. L'engagement du groupe prend en compte les principes correspondants du PMNU, à savoir :

Principe 7

Les entreprises se doivent de soutenir une approche de précaution face aux défis environnementaux;

Principe 8

prendre des initiatives pour promouvoir une plus grande responsabilité environnementale; et

Principe 9

encourager le développement et la diffusion de technologies respectueuses de l'environnement.

Mise en œuvre

Depuis plusieurs années, GBL a concentré ses efforts sur la préservation des ressources, l'efficacité énergétique et la gestion des déchets. Elle s'engage à réduire son faible impact direct sur l'environnement, en identifiant les améliorations possibles, et soutient les initiatives environnementales prises par les sociétés du portefeuille (comme décrit dans la section 3).

Il appartient aux employés de GBL d'être attentifs à l'impact environnemental de la société et de respecter les engagements pris en la matière. Ils respecteront les engagements environnementaux de la société et ses valeurs d'entreprise.

De plus, GBL encourage la mise en œuvre de bonnes pratiques en matière d'efficacité énergétique et de gestion des déchets. Ainsi, les locaux situés à Bruxelles et au Luxembourg ont été entièrement rénovés en 2013 afin de réduire leur consommation énergétique.

3. Un investisseur responsable

Engagement

En tant qu'investisseur patrimonial actif, GBL estime que la gestion efficace des aspects ESG peut avoir une incidence positive sur la performance à long terme de la société et sur sa capacité à créer durablement de la valeur. GBL intègre par conséquent les aspects ESG dans les différentes étapes de son processus d'investissement et de suivi de son portefeuille.

Processus d'investissement

En pratique, cet engagement se traduit par la prise en compte des aspects ESG, qui comptent parmi les critères d'investissement stratégiques de GBL, comme source de risques et d'opportunités (cf. section Stratégie en pages 14 à 19).

GBL adopte une approche prudente du risque et intègre l'analyse des aspects ESG dans son processus d'investissement, ce qui lui permet de déployer du capital dans des entreprises présentant des modèles économiques durables. L'investissement responsable est un moyen d'atténuer les risques potentiels et d'identifier des opportunités d'investissement de qualité. En effet, les aspects ESG renforcent et enrichissent l'analyse des tendances et des secteurs menée par l'équipe d'investissement de GBL, dans la mesure où ils contribuent à identifier des opportunités dans différents domaines, tels que l'énergie ou le recyclage. Les aspects ESG aident également à mieux comprendre les risques et opportunités de création de valeur d'un potentiel investissement, GBL estimant que le respect des aspects ESG et les engagements pris en la matière sont des moteurs de création de valeur sur le long terme et de croissance durable pour les sociétés du portefeuille.

Mise en œuvre

Au cours des premières phases du processus d'investissement, GBL applique une grille de critères de sélection positifs et d'exclusion lors de l'évaluation d'une opportunité d'investissement. Le groupe veille à ce que l'équipe d'investissement regarde au-delà des critères d'exclusion, en prenant en compte l'ensemble des impacts et opportunités en matière d'ESG.

L'exclusion des sociétés lors de la revue des critères d'investissement peut ainsi refléter le fait qu'elles ne sont pas gérées conformément à la philosophie de gestion responsable de GBL, en ce compris son Code de Déontologie et sa Déclaration ESG. Dans ce cadre et pour chaque opportunité d'investissement, GBL vérifie que les pratiques de responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance sont conformes aux meilleures normes internationales.

Les critères de sélection positifs incluent les tendances ESG à long terme de l'univers d'investissement de GBL (en ce compris le développement durable et la pénurie de ressources, comme décrit à la page 17 de la section Stratégie).

Ces analyses sont basées sur des travaux de due diligence effectués par des experts en matière d'ESG, ainsi que sur des rapports de recherche fournis par des spécialistes indépendants.

Par conséquent, GBL investit dans des sociétés partageant ses valeurs et engagements quant à la nécessité de se conduire de manière responsable et éthique et servir l'ensemble de la société civile.

Suivi du portefeuille

GBL adopte une approche d'actionnaire actif vis-à-vis des sociétés dans lesquelles elle investit et s'assure, au travers des organes de gouvernance, que ses investissements sont gérés conformément à sa philosophie de gestion responsable, y compris son Code de Déontologie et sa Déclaration ESG.

Les sociétés du portefeuille et les difficultés et opportunités qu'elles présentent sont diverses. Chaque société demeure par ailleurs responsable du développement de ses propres politiques et programmes. GBL estime toutefois nécessaire de promouvoir au sein de ses différentes participations des directives communes sur les questions de développement durable et de gestion responsable. Le groupe estime également que, au même titre que des indicateurs financiers et opérationnels, les aspects ESG doivent faire partie intégrante des indicateurs clés de performance suivis lors de l'évaluation des sociétés en portefeuille par son équipe d'investissement, comme repris dans son cadre de désinvestissement (voir page 16 de la section Stratégie).

Les problématiques ESG sont abordées par les équipes de direction lors des Conseils d'Administration. GBL suit à cet égard également une série d'indicateurs clés de performance.

Mise en œuvre

L'évaluation des risques et opportunités en matière d'ESG est intégrée au processus de suivi des sociétés en portefeuille et est réalisée en associant :

- (i) l'analyse effectuée par des agences de notation ESG indépendantes de premier rang ;
- (ii) la connaissance et l'expertise de spécialistes ESG externes mandatés par GBL ;
- (iii) les connaissances propriétaires résultant d'un questionnaire envoyé chaque année par les représentants de GBL aux Conseils d'Administration des sociétés en portefeuille et portant sur une large gamme de sujets ESG ; et
- (iv) l'expertise de l'équipe d'investissement de GBL relative aux sociétés en portefeuille et leurs secteurs respectifs.

L'exercice d'évaluation est effectué par l'équipe d'investissement sur base de cette méthodologie et permet ainsi à GBL :

- d'avoir une compréhension approfondie des risques et des facteurs d'atténuation associés étant présentés dans des rapports et notations indépendants ; et
- de veiller à ce que ses conclusions, présentées au Comité d'Audit sur une base annuelle et sous forme de matrice de risques pour chaque société en portefeuille, mènent à des décisions appropriées.

Fondement

GBL est d'avis qu'une intégration appropriée de sa stratégie ESG nécessite la participation de l'ensemble de ses équipes. La mise en œuvre des activités de suivi du portefeuille se traduit également par des formations données à l'ensemble de son personnel et/ou spécifiquement à son équipe d'investissement.

GBL requiert que les pratiques de responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance soient assurés au niveau des sociétés en portefeuille, conformément aux meilleures normes internationales.

En tant qu'investisseur actif et responsable, GBL exerce son influence au sein des organes de gouvernance et des Assemblées Générales des sociétés en portefeuille.

Indicateurs clés de performance

Les employés de GBL impliqués dans le processus d'investissement et dans le suivi du portefeuille ont suivi une formation de sensibilisation aux aspects ESG pour la période 2017-2018.

Pour l'ensemble des sociétés en portefeuille cotées en bourse :

- une stratégie ESG a été définie ;
- un reporting ESG standardisé et régulier est en place ;
- les questions relatives aux aspects ESG sont reprises dans les rapports annuels ;
- les organes de gouvernance fonctionnent de façon efficace, notamment le Comité d'Audit, et GBL attend de ceux-ci des déclarations appropriées sur les questions ESG.
- lorsque GBL est représentée au sein des organes de gouvernance, un échange direct avec les sociétés du portefeuille y est mené.

Les représentants de GBL assistent et participent activement aux réunions des organes de gouvernance ainsi qu'aux Assemblées Générales.

Principaux engagements des sociétés du portefeuille en matière d'ESG

Comme souligné précédemment, les sociétés du portefeuille identifient et gèrent leur impact ESG et les risques associés en appliquant leur propre cadre de contrôle interne. Nous avons synthétisé ci-après, leurs engagements et objectifs stratégiques dans le domaine ESG.



L'engagement d'adidas en matière de pratiques durables repose sur la mission de la société : être la meilleure entreprise d'équipement de sport au monde. adidas entend ainsi concevoir, fabriquer et vendre les meilleurs produits sportifs du monde, avec le meilleur service et la meilleure expérience possible, de manière durable. Cette mission est soutenue par la feuille de route en matière de développement durable pour 2020 et au-delà, qui résulte directement de la stratégie du groupe «Creating the New». Le groupe estime que le sport a le pouvoir de transformer des vies mais que ce dernier a besoin d'espace pour exister. Cet espace est de plus en plus menacé par des problèmes créés par l'homme, notamment les violations des droits de l'homme, la pollution, la consommation énergétique croissante et le gaspillage. Son approche holistique de la durabilité répond aux défis qui mettent en danger les espaces du sport et simultanément la planète et la population. S'appuyant sur des programmes existants, le groupe aborde les sujets les plus importants pour son organisation et ses parties prenantes, et traduit ses efforts en matière de développement durable en objectifs concrets pour 2020, qui ont un impact direct sur le monde du sport dans lequel adidas opère.

Reconnaissance externe

Pour la 19^{ème} fois consécutive, adidas a été sélectionnée pour faire partie des Dow Jones Sustainability Indices, la première famille au monde d'indices de développement durable, analysant

les performances des plus grandes entreprises du monde axées sur le développement durable. adidas a été évaluée pour ses performances économique, environnementale et sociale et classée comme leader mondial de l'industrie du textile, du vêtement et des articles de luxe.

Suite à ses réponses au Climate Disclosure Project en 2018, adidas a été notée « B » pour la partie *Climate Change* et B- pour la partie *Water*.

La société a continué de se classer parmi les dix premières entreprises du secteur du cuir et du textile dans l'évaluation annuelle des chaînes d'approvisionnement durable CITI (Corporate Information Transparency Index).

adidas a également amélioré son score pour atteindre le sommet du classement effectué par le Corporate Human Rights Benchmark (CHRB) en 2018, dans lequel plus de 100 entreprises de divers secteurs sont évaluées au regard des critères de performance du CHRB.

Informations supplémentaires

www.adidas-group.com/en/sustainability/managing-sustainability/general-approach/



La « *Sustainability & Responsibility* » est une partie intégrante de tout ce que Pernod Ricard fait. C'est au cœur de sa signature « créateur de convivialité », de son approche centrée sur le consommateur et sur son organisation décentralisée. C'est une de ses priorités opérationnelles et nos 18.900 employés l'animent. Pernod Ricard soutient les 17 objectifs de développement durable («Sustainable Development Goals» ou «SDG») pour 2030 adoptés par les Nations Unies. Le groupe est dévoué et engage des actions afin de contribuer à ces objectifs. Chacun au sein du groupe s'implique en jouant un rôle actif.

Depuis 2003, le groupe est membre du Pacte mondial des Nations Unies et met en œuvre ses dix principes. Pernod Ricard soutient également les SDG définis en 2015 par les Nations Unies, et s'est engagée à atteindre 12 des 17 objectifs avant 2030.

Le modèle « *Sustainability & Responsibility* » est fondé sur 4 axes : Responsabiliser nos collaborateurs, Promouvoir la consommation responsable, Protéger notre planète et Développer nos communautés locales et impliquer nos partenaires.

Ce modèle repose d'abord et avant tout sur un principe : l'engagement de ses 18.900 collaborateurs qui sont aussi des citoyens agissant dans leurs communautés personnelles. La sincérité de leur investissement personnel est la première garantie de la crédibilité du groupe. Il est mis en œuvre selon le principe de décentralisation : des initiatives avant tout locales mais toujours liées aux priorités globales que le groupe s'est données.

Distinctions

En 2018, la stratégie RSE de Pernod Ricard a été de nouveau distinguée au plus haut niveau par les agences de notation extra-financière. Le groupe confirme sa 1^{ère} place mondiale du secteur des Boissons en matière de RSE selon le classement Vigeo Eiris de mai 2018. Selon EcoVadis, Pernod Ricard se classe parmi les 3 % des entreprises mondiales ayant pris les engagements RSE les plus avancés.

Informations supplémentaires

www.pernod-ricard.com/fr/nos-engagements/



ANNEE DU PREMIER INVESTISSEMENT
2013

SGS s'engage à créer de la valeur pour la société. Les principes commerciaux de SGS démontrent que la durabilité fait partie intégrante de sa culture et que ce concept est intégré à toutes les facettes de l'organisation. La durabilité chez SGS s'articule autour de quatre piliers: les personnes, l'excellence opérationnelle, l'environnement et la communauté. Sur base de ces piliers, l'organisation a identifié plusieurs objectifs de développement durable à atteindre d'ici 2020 et gère plus de 300 projets de développement durable.

SGS continue à démontrer sa capacité à quantifier la valeur économique pour la société. Son modèle innovant combine la méthodologie d'évaluation de l'impact avec un cadre de reporting intégré et mesure la valeur pour la société à travers ses opérations et ses chaînes logistiques. En intégrant la cartographie de ses activités par rapport aux 17 objectifs de développement durable (SDG) des Nations Unies, cet outil permet à l'entreprise de définir ses priorités commerciales et de développement durable futures, ainsi que d'améliorer son processus décisionnel stratégique. Cette stratégie permet à l'organisation de mieux s'aligner sur les attentes des nouvelles générations de clients, employés et investisseurs.

Accomplissements

SGS continue à être reconnue grâce à ses progrès. Pour la cinquième année consécutive, SGS a été nommée leader de son secteur par le Dow Jones Sustainability Indices (DJSI). Pour la deuxième fois, SGS a été inclus dans l'indice FTSE4Good. SGS a également reçu une cote « Or » de la part d'EcoVadis pour la quatrième année consécutive et s'est classé parmi le top 1 % des sociétés de son secteur.

Informations supplémentaires

www.sgs.com/en/our-company/corporate-sustainability/sustainability-at-sgs



LafargeHolcim

ANNEE DU PREMIER INVESTISSEMENT
2005

Les changements climatiques, la croissance démographique, l'éthique professionnelle, le développement urbain durable et la pénurie des ressources : les défis d'aujourd'hui et de demain nécessitent des actions à l'échelle internationale. L'approche de LafargeHolcim en matière de développement durable tire parti de sa présence mondiale pour apporter des solutions permettant de relever ces défis sociaux, environnementaux et de ses parties prenantes, avec un objectif clair: créer de la valeur partagée avec la société dans son ensemble.

Le cadre de développement durable de LafargeHolcim va au-delà de la simple atténuation de ses impacts mais aborde également les impacts positifs que ses activités peuvent avoir au-delà des limites de ses usines.

Ce cadre de développement durable de l'entreprise définit une vision de l'environnement « bâti » et définit les prochaines étapes pour avancer dans cette direction. Il définit des objectifs et des principes de fonctionnement liés aux impacts directs et indirects du groupe sur l'ensemble du cycle de vie de ses produits et services.

En tant que leader de l'industrie des matériaux de construction, LafargeHolcim a la responsabilité, l'envergure et l'empreinte géographique nécessaires pour permettre au groupe un changement généralisé, positif, global et local dans le secteur de la construction.

S'appuyant sur une histoire riche, la durabilité fait partie des valeurs de LafargeHolcim et de la manière dont le groupe souhaite exercer ses activités. Avec son cadre de développement durable, le groupe transforme cette valeur en engagements envers ses partenaires et ses communautés et, à terme, en objectifs commerciaux.

Engagements et distinctions

Avec son approche intégrée du développement durable, LafargeHolcim entend adhérer aux principes du Pacte mondial des Nations Unies.

LafargeHolcim a de nouveau été inclus dans l'indice FTSE4Good en 2018.

LafargeHolcim a également été inclus dans l'indice DJSI European Index 2018, l'une des deux seules sociétés européennes du secteur des matériaux de construction à être inclus dans l'indice européen.

Dans ses résultats 2018 du CDP, LafargeHolcim a été notée B, au-dessus de la moyenne sectorielle.

Informations supplémentaires

www.lafargeholcim.com/sustainable-development



La charte de développement durable d'Imerys appuie la stratégie du groupe, en confortant son action à long terme. Ses engagements en termes de santé et sécurité, de réduction de son impact sur l'environnement, de développement des ressources humaines, de relation avec les communautés, de gouvernance d'entreprise et d'éthique sont indispensables à la poursuite de ses activités dans la durée. Chaque employé doit contribuer à la réussite de ces engagements en adoptant un comportement responsable dans tous les aspects de sa vie professionnelle.

En 2017, Imerys s'est doté d'un nouveau comité de pilotage RSE. Cette instance, qui se réunit chaque trimestre, a pour responsabilité de définir les ambitions et le programme du groupe en matière de RSE, d'orienter la mise en œuvre et de suivre la progression des objectifs. Le groupe a aussi décidé en 2017 de développer un nouveau plan stratégique RSE, lancé de manière itérative à partir du début 2018. Les objectifs complets et les premiers résultats de performance de ce nouveau programme RSE seront rapportés dans le Document de Référence 2018.

Adhésions, engagements et évaluations

Imerys est devenu membre signataire du Pacte mondial des Nations Unies en 2016, soutient les ambitions du programme des 17 objectifs de

développement durable (SDG) des Nations Unies et a dûment évalué les politiques et les pratiques qui, dans ses activités, contribuent directement à ces objectifs de développement durable.

Les évaluations des agences de notation relatives aux performances environnementales, sociales et de gouvernance du groupe, qui ont été incluses dans la définition des priorités matérielles RSE sont :

Indices/Evaluation	Notation 2017
CDP changement climatique	B
FTSE4Good Index	Score absolu (0-5) = 3,3 Score relatif grands secteurs (1-100) = 58
Index MSCI des Leaders ESG	AAA

Les pratiques environnementales, sociales et de gouvernance d'Imerys sont également évaluées par : Ethibel Sustainability Index Excellence Europe, Vigeo Europe 120, STOXX® Global ESG Leaders Index, Oekom, Ecovadis et Sedex Advance.

Informations supplémentaires

"Développement durable" sur www.imerys.com



La principale contribution d'Umicore à un monde plus durable repose sur les produits et services qu'elle fournit à l'ensemble de ses clients mondiaux. Les domaines dans lesquels le groupe peut apporter les contributions les plus importantes sont :

- pénurie de ressources: dans le monde actuel, les métaux sont de plus en plus demandés mais de plus en plus rares. Les capacités de recyclage d'Umicore permettent de récupérer plus de 20 éléments, notamment des métaux précieux et autres ;
- qualité de l'air: les efforts mondiaux en faveur de normes d'émissions plus strictes offrent des opportunités de croissance mondiale pour la vente de catalyseurs automobiles, tant pour les véhicules légers que lourds ;
- véhicules électriques: le marché en croissance des batteries lithium-ion suscite la demande des matériaux cathodiques pour batteries rechargeables du groupe.

Horizon 2020

Horizon 2020 adopte une vision complète de la présence d'Umicore dans l'ensemble de la chaîne de valeur. Le groupe s'efforce de tirer parti de son expertise en matière de développement durable à la fois en amont de la chaîne de valeur (approvisionnement) et en aval de la chaîne de valeur (produits et services). Du point de vue de son offre, Umicore cherche à générer un avantage compétitif plus important en promouvant son

approche d'approvisionnement éthique et son offre commerciale à circuit fermé. En ce qui concerne les produits et services durables, Umicore vise à générer d'autres avantages compétitifs grâce au développement de produits présentant des avantages spécifiques en termes de développement durable, tels que la réduction des substances nocives ou l'amélioration de l'efficacité énergétique ou d'utilisation des matériaux.

Le groupe a pour objectif de promouvoir une utilisation encore plus efficace des métaux, de l'énergie et d'autres substances dans ses activités. À cette fin, Umicore s'engage dans des initiatives d'éco-efficacité sélectives dans les unités opérationnelles et les sites où celles-ci peuvent générer de la valeur ajoutée.

Un lieu de travail agréable est un lieu de travail sûr, sain et stimulant. Umicore veut être un lieu de travail sans aucun accident. Dans le domaine de la santé au travail, le groupe vise à réduire davantage l'exposition des employés à certains métaux spécifiques. Umicore souhaite également progresser sur des sujets d'importance stratégique tels que la gestion des compétences, la diversité et l'employabilité.

Informations supplémentaires

www.umicore.com/en/about/about-umicore/sustainability/



TOTAL

ANNEE DU PREMIER INVESTISSEMENT

1998

En tant qu'acteur mondial du secteur de l'énergie, Total place ses engagements environnementaux et sociétaux au cœur de sa stratégie. Assurer la sécurité et la sûreté des personnes, répondre aux défis du changement climatique ou encore renforcer son intégration locale : le groupe agit de manière durable et responsable au quotidien. C'est tout cela être engagé pour une énergie meilleure.

Fournir en énergie une population en croissance, limiter l'impact du changement climatique, répondre à l'évolution des attentes des clients : trois défis que Total, acteur majeur de l'énergie veut contribuer à relever.

Pour assurer un développement durable et responsable, le monde a besoin d'une énergie meilleure. Parce que l'ambition du groupe est de devenir la major de l'énergie responsable, il s'engage à fournir une énergie plus sûre, plus propre, plus abordable et créatrice de valeur.

Performance, référentiels et reporting

Total est présent de façon continue depuis 2001 dans l'indice FTSE4Good (bourse de Londres) et depuis 2004 dans le Dow Jones SustainabilityWorld Index

(DJSI – New York Stock Exchange). Total figure dans le DJSI Europe chaque année depuis 2005 (hormis 2015). Total figure également à la troisième place du secteur extractif et à la première place du secteur *Oil & Gas* dans le premier classement du Corporate Human Rights Benchmark publié en 2017.

En matière de reporting, Total se réfère au guide de l'IPIECA (l'association globale de l'industrie pétrolière et gazière pour les sujets environnementaux et sociétaux), ainsi qu'au référentiel de la GRI (Global Reporting Initiative).

Total s'est engagé dès 2016 à contribuer à la réussite des objectifs de développement durable (SDG) des Nations Unies et en 2017, le groupe a pour cela initié un chantier pour identifier et prioriser les SDG sur lesquels le groupe peut apporter la contribution la plus significative et définir des engagements publics.

Informations supplémentaires

www.total.com/fr/engagement



ANNEE DU PREMIER INVESTISSEMENT

2017

Pour GEA, les concepts de durabilité et de création de valeur sont inextricablement liés. Ils servent de lignes de conduite pour les décisions d'entreprise et le développement du groupe. La compréhension du concept de durabilité par GEA implique que le groupe assume la responsabilité de la manière dont il gère ses activités ainsi que les impacts économiques, écologiques et sociaux qui en découlent, tout en assurant la transparence en matière de reporting. Dans ce contexte, GEA passe en revue de façon critique ses propres activités en ce qui concerne les questions de développement durable telles que la protection des ressources, les droits de l'homme et la lutte contre la corruption.

Les solutions de GEA sont caractérisées par des tendances de fond telles que la croissance démographique, l'urbanisation croissante et le climat : à l'avenir, de plus en plus de personnes nécessiteront un approvisionnement suffisant en produits alimentaires, énergétiques ou pharmaceutiques, en respectant toujours le principe de protection des ressources. En tant que groupe technologique actif à l'échelle internationale, l'un des plus importants fournisseurs mondiaux de technologies de traitement pour la production alimentaire, GEA s'attaque à ces tendances macroéconomiques. GEA est convaincu que seule la technologie de transformation industrielle peut satisfaire aux exigences de sécurité, de qualité et de durée de vie des consommateurs critiques.

La déclaration d'entreprise de GEA résume sa promesse « d'ingénierie pour un monde meilleur ». GEA se fixe ainsi pour objectif de concevoir des processus à valeur ajoutée de manière responsable et de contribuer à la gestion durable et à la protection des ressources naturelles avec des produits et des solutions de processus de plus en plus efficaces pour ses clients. Cette affirmation est reflétée dans la déclaration de mission « Création de valeur durable ».

Cadres et performance

GEA souscrit aux principes du Pacte mondial des Nations Unies ainsi qu'à toutes les initiatives internes et externes en matière de responsabilité d'entreprise mises en œuvre dans le cadre du processus d'internationalisation.

Le groupe s'est également engagé à respecter les droits de l'homme et les normes fondamentales du travail généralement acceptées par l'OIT et à se conformer pleinement aux principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales.

GEA participe au programme annuel de suivi des performances EcoVadis en matière de RSE. En 2017, elle a amélioré son classement à « Argent » de « Bronze » et a été notée « C » dans le CDP Climate Change 2017.

Informations supplémentaires

www.gea.com/en/responsibility/index.jsp



ANNEE DU PREMIER INVESTISSEMENT
2015

En tant que fournisseur principal de produits d'hygiène jetables de marques privées ou de ses propres marques, Ontex est convaincue que les pratiques commerciales durables contribuent au franc succès de l'entreprise.

« Notre ambition est d'intégrer le développement durable à l'ADN d'Ontex avec un accent clair porté sur l'attention accordée au personnel et sur l'offre de produits aux clients et consommateurs sans compromettre les besoins des générations futures » - Annick De Poorter, Directrice recherche et développement, développement durable et qualité du groupe.

La stratégie de développement durable du groupe a été élaborée pour démontrer les actions que le groupe entreprend pour faire avancer les objectifs environnementaux et sociaux de plus grande envergure, tels que les objectifs de développement durable (SDG) des Nations Unies, et communiquer à ce sujet.

Ontex a pour objectif une croissance durable, en proposant des produits responsables à un prix abordable (principe de « *Sustainable growth* »). Le groupe souhaite également avoir un impact positif sur la société dans sa globalité et améliorer la vie des personnes où qu'il soit en contact avec elles (principe

de « *People at the heart* »). Enfin, Ontex s'efforce de garder les limites écologiques de la planète à l'esprit afin de répondre aux besoins des générations présentes et futures (principe de « *Responsible production* »).

Cadres

En 2018, Ontex a revu ses aspects matériels (avec ses principales parties prenantes) afin de prendre en compte les objectifs de développement durable des Nations Unies. Son processus d'évaluation de la matérialité impliquant toutes les parties prenantes a été décrit en détail dans un rapport de développement durable et peut être consulté sur le site web du groupe. La matrice de matérialité montre les thèmes principaux et pourquoi ils sont importants, les liens vers les objectifs de développement durable et où l'on peut trouver plus d'informations sur le sujet.

Informations supplémentaires

www.ontexglobal.com/sustainability



ANNEE DU PREMIER INVESTISSEMENT
2017

Parques Reunidos cherche à avoir un impact positif sur son équipe et ses communautés en opérant de manière responsable. La sécurité et le bien-être de tous ses clients est la priorité absolue du groupe. Parques Reunidos se conforme à toutes les réglementations de sécurité établies et va au-delà des exigences réglementaires en établissant de nouvelles normes pour le secteur dans le monde entier.

Le groupe met également l'accent sur la durabilité, la protection de la faune et de la flore, la sensibilisation à l'environnement, la science et la recherche. Il veille également à ce que les animaux reçoivent les meilleurs soins possibles. Les zoos et les parcs aquatiques s'assurent de satisfaire aux besoins de leurs animaux et vont au-delà des réglementations gouvernementales et normes de protection des animaux.

La fondation Parques Reunidos

Dans le cadre de ses efforts en matière de responsabilité sociale d'entreprise, le groupe a créé la Fondation Parques Reunidos, qui joue un rôle clé dans sa politique de RSE. Le groupe estime que seules l'éducation et la connaissance permettent la sensibilisation nécessaire à la protection de notre patrimoine naturel immatériel et de la biodiversité.

La Fondation Parques Reunidos est une organisation privée sans but lucratif. Elle vise à protéger l'environnement et la biodiversité en promouvant le développement durable par une utilisation responsable des ressources, en contribuant à la conservation du patrimoine naturel et en sensibilisant les gens sur le terrain.

La Fondation Parques Reunidos collabore avec de nombreuses organisations internationales pour la conservation d'espèces en voie de disparition, principalement en sensibilisant et en apportant un soutien direct (expertise financière ou zoologique) à des projets internationaux reconnus dans le monde entier.

Informations supplémentaires

www.parquesreunidos.com/en/commitment/

Gestion des risques

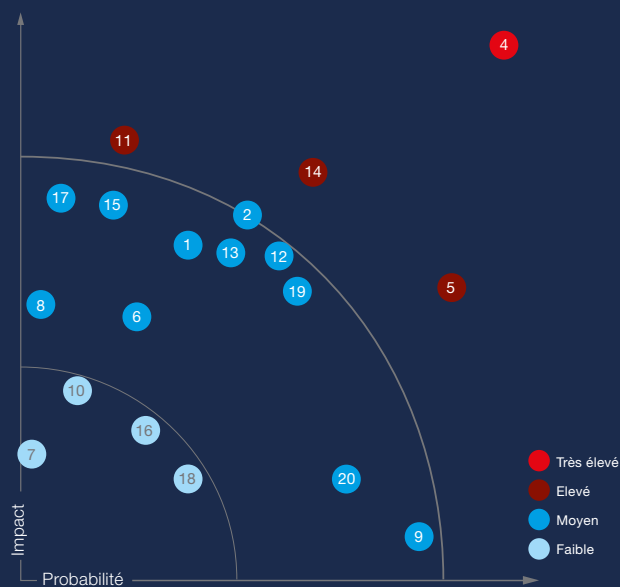
69	Risques principaux
69	Risques spécifiques liés aux participations
70	Cartographie des risques 2018
70	Identification, évaluation et contrôle des risques chez GBL
71	Gestion des risques et contrôle interne
71	Environnement de contrôle
71	Analyse des risques
73	Activités de contrôle
75	Information et communication
75	Surveillance et monitoring

Cette section reprend un tableau de synthèse catégorisant les principaux risques relatifs aux activités de GBL ainsi que les différents éléments et actions tempérant leur impact négatif potentiel.

La cartographie des risques et une description schématique du processus d'identification, d'évaluation et du contrôle des risques sont reprises en page 70. Une description détaillée de la formalisation du système de contrôle interne et de gestion des risques sur la base du modèle COSO complète la présente section.

Risques principaux	Facteurs de risques	Réponses aux risques
<p>Exogènes</p> <p>Risques liés aux évolutions d'éléments externes tels que des changements économiques, politiques ou législatifs</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Evolution des marchés financiers, notamment en matière de volatilité des cours de bourse, des taux d'intérêt et des cours de change • Modification des variables macroéconomiques (taux de croissance, politique monétaire, inflation, prix des matières premières, ...) • Changements réglementaires ou de politique budgétaire impliquant, par exemple, des réformes fiscales ou de nouvelles obligations légales • Développements spécifiques affectant certaines géographies (zone euro, pays émergents, ...) 	<ul style="list-style-type: none"> • Diversification géographique et sectorielle du portefeuille avec une exposition cyclique différenciée • Veille législative continue • Suivi et analyse systématique des scénarii conjoncturels, des marchés et des thèses d'investissement
<p>Stratégie</p> <p>Risques découlant de la définition, la mise en oeuvre et la pérennisation des orientations et développements stratégiques du groupe</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Visions ou compréhensions divergentes de l'appréciation des priorités stratégiques et des risques inhérents • Validité des paramètres sous-jacents aux thèses d'investissement • Concentration géographique ou sectorielle des investissements 	<ul style="list-style-type: none"> • Processus décisionnel formel impliquant l'ensemble des organes de gouvernance et le management • Suivi continu des indicateurs clés de performance et mises à jour régulières des hypothèses et projections • Revue périodique du portefeuille à différents niveaux hiérarchiques • Diversification du portefeuille
<p>Trésorerie, instruments financiers et financement</p> <p>Risques relatifs à la gestion de trésorerie, des instruments financiers et du financement</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Accès aux liquidités • Niveau d'endettement et profil de maturité • Qualité des contreparties • Pertinence des prévisions ou anticipations • Exposition aux taux d'intérêt • Evolution des marchés financiers • Volatilité des instruments dérivés 	<ul style="list-style-type: none"> • Analyses rigoureuses et systématiques des opérations envisagées • Définition de limites d'intervention • Diversification des types de placements et des contreparties • Processus strict de sélection des contreparties • Suivi du profil de liquidité et limitation de l'endettement net • Délégations de pouvoirs formalisées, visant à une séparation appropriée des tâches • Réconciliations systématiques des données de trésorerie avec la comptabilité
<p>Opérations</p> <p>Risques résultant d'inadéquations ou de défaillances dans les procédures internes, la gestion du personnel ou les systèmes en place. Risques de non-respect des standards de qualité, des dispositions contractuelles et légales et des normes éthiques</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Complexité de l'environnement réglementaire • Adéquation des systèmes et procédures • Exposition à la fraude et aux litiges • Conservation et développement des compétences du personnel 	<ul style="list-style-type: none"> • Procédures internes et activités de contrôle revues régulièrement • Mise en place de délégations de pouvoirs visant à une séparation adéquate des tâches • Maintenance et investissements dans les systèmes IT • Recrutement, rétention et formation d'un personnel qualifié • Code de Déontologie et Charte de Gouvernance d'Entreprise
<p>Risques spécifiques liés aux participations</p>	<p>GBL est confrontée indirectement aux risques spécifiques liés aux participations, qui sont identifiés et traités par les sociétés elles-mêmes dans le cadre de leur propre contrôle interne. Les travaux opérés par ces sociétés sur l'identification des risques et le contrôle interne sont décrits dans des documents de référence repris sur leurs sites internet.</p>	<p>adidas : www.adidas-group.com GEA : www.gea.com Imerys : www.imerys.com LafargeHolcim : www.lafargeholcim.com Ontex : www.ontexglobal.com Parques Reunidos : www.parquesreunidos.com Pernod Ricard : www.pernod-ricard.com SGS : www.sgs.com Total : www.total.com Umicore : www.umicore.com</p>

Cartographie des risques 2018



1. Risque de mise en œuvre de la stratégie
2. Risque de portefeuille
3. Risque ESG ⁽¹⁾
4. Risque boursier
5. Risque de change
6. Risque de contrepartie
7. Risque de trésorerie
8. Risque de liquidité
9. Risque de taux d'intérêt
10. Risque lié aux instruments financiers dérivés
11. Risque lié à la zone euro
12. Risque juridique
13. Risque fiscal dans le cadre législatif et réglementaire actuel
14. Risque fiscal lié aux évolutions législatives et réglementaires
15. Risque lié à l'établissement de l'information financière
16. Risque lié à la délégation de pouvoirs
17. Risque de non-respect des pratiques professionnelles et des normes éthiques
18. Risque lié à l'infrastructure IT
19. Risque lié à la gestion de l'accès à l'information (IT et non-IT)
20. Risque lié aux ressources humaines

La cartographie des risques reprend des informations indicatives, susceptibles d'évolution à tout moment, notamment en fonction des conditions de marché. Par conséquent, GBL ne fait aucune déclaration ou ne donne aucune garantie ni ne prend aucun engagement, de quelque manière que ce soit, au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent.

(1) Le risque ESG est isolé depuis 2017 et n'est pas soumis à une évaluation individuelle en termes d'échelle d'impact et de probabilité d'occurrence, restant évalué au travers d'autres risques identifiés, comme expliqué en détail dans cette section.

Identification, évaluation et contrôle des risques chez GBL

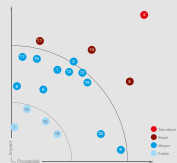
Identifier et valider la liste des risques

Desk research
 ↓
 Mise à jour de la liste des risques
 ↓
 Réunion interne
 ↓
 Liste
 ↓
 Validation

Workshops avec les personnes clés de GBL

Evaluer les risques

Appétit au risque
 ↓
 Définition des échelles d'évaluation
 ↓
 Workshop d'évaluation
 ↓
 Cartographie des risques



Répondre aux risques et mettre en place des procédures de contrôle

Accepter/mitiger/refuser/transférer les risques
 ↓
 Implémenter/adapter/tester les activités de contrôle

Vérifier et contrôler les risques

Conseil d'Administration
 ↓
 Comité d'Audit

Vérification des systèmes de contrôle

Procédure de notification de dysfonctionnements éventuels

Evaluation des risques applicables et leur niveau de maîtrise

Gestion des risques et contrôle interne

Le Conseil d'Administration de GBL est responsable de l'évaluation des risques inhérents au groupe GBL et de l'efficacité du contrôle interne. En matière de gestion des risques et de contrôle interne, le cadre législatif belge consiste, d'une part, en la loi du 17 décembre 2008 (transposition de la Directive européenne 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés) et, d'autre part, en la loi du 6 avril 2010 (loi dite de « gouvernement d'entreprise »). Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 prévoit également des dispositions en la matière. Par ailleurs, la norme IFRS 7 définit des exigences complémentaires en matière de gestion des risques liés aux instruments financiers. Depuis 2006, GBL a formalisé son système de contrôle interne et de gestion des risques sur la base du modèle COSO⁽¹⁾.

La méthodologie COSO s'organise autour de cinq axes : l'environnement de contrôle, l'analyse des risques, les activités de contrôle, l'information et la communication et enfin la surveillance et le monitoring.

1. Environnement de contrôle

1.1. Objectif de la société

Le principal objectif de GBL est de créer, à long terme, de la valeur pour ses actionnaires. GBL s'efforce de développer un portefeuille de qualité axé sur un nombre ciblé de sociétés leaders sur leur marché, auprès desquelles elle joue un rôle d'actionnaire professionnel actif dans la durée. Le portefeuille a vocation à évoluer dans le temps tout en restant équilibré en matière de diversification sectorielle et géographique. GBL investit et désinvestit en fonction de la vie des sociétés et des opportunités de marché pour atteindre son objectif de création de valeur, tout en maintenant une structure financière solide.

Le contrôle interne en vigueur au sein de GBL contribue à la sauvegarde des actifs et à la maîtrise des opérations ainsi qu'à leur optimisation. Il vise à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs de conformité aux lois et réglementations en vigueur et de fiabilité de l'information comptable et financière. Comme tout système de contrôle, il ne peut donner qu'une assurance raisonnable que les risques d'erreurs ou de fraudes sont totalement maîtrisés ou éliminés.

1.2. Rôle des organes de gestion

GBL dispose d'un Conseil d'Administration, d'un Comité Permanent, d'un Comité des Nominations et des Rémunérations et d'un Comité d'Audit. Leur mode de fonctionnement respectif est décrit en pages 171 à 174. Le Comité d'Audit est chargé, en particulier, de la vérification de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société. Il veille à cet égard à la bonne application d'une procédure de notification de dysfonctionnement. La majorité de ses membres, tous désignés par le Conseil, sont des Administrateurs indépendants. Le Président du Comité d'Audit est désigné par les membres du Comité et ne peut pas être le Président du Conseil d'Administration.

1.3. Culture du risque

GBL a l'ambition d'investir dans des sociétés offrant un potentiel de création de valeur à long terme. Les nouvelles opportunités, ainsi que la gestion du portefeuille, font l'objet d'un suivi au plus haut niveau (voir « Risque de portefeuille », en page 72). La politique de désinvestissement (telle que détaillée en page 16 en section Stratégie) vise à céder les participations qui ne répondent plus aux critères d'investissement du groupe.

1.4. Déontologie - Ethique

GBL a établi une Charte de Gouvernance d'Entreprise et un Code de Déontologie qui sont mis à jour régulièrement et visent à assurer un comportement honnête, éthique et respectueux des lois, réglementations et principes de bonne gouvernance par les Administrateurs et le personnel du groupe dans l'exercice de leurs fonctions. Pierre de Donnea exerce les fonctions de *Compliance Officer*.

1.5. Des mesures adaptées afin d'assurer une compétence adéquate

Le Comité des Nominations et des Rémunérations examine les candidatures et cherche à assurer qu'il existe au sein du Conseil d'Administration un équilibre satisfaisant au niveau des compétences, des connaissances et de l'expérience de ses membres, notamment en matière de finance, de comptabilité et d'investissement. Le Conseil d'Administration procède, à intervalles réguliers n'excédant pas trois ans, à l'évaluation de sa taille, sa composition, sa performance et celles de ses Comités. A cette occasion, il examine également l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et le Management Exécutif. Par ailleurs, un processus de recrutement adapté aux profils recherchés, des formations adéquates ainsi qu'une politique de rémunération et d'évaluation basée sur la réalisation d'objectifs permettent d'assurer la compétence du personnel de GBL.

2. Analyse des risques

Depuis 2006, GBL a formalisé l'analyse et l'évaluation de ses risques.

Un exercice approfondi d'identification des risques auxquels GBL est confrontée et de leur hiérarchisation est effectué tous les 3 ans. Les risques tels qu'identifiés lors de la dernière évaluation réalisée en 2018 sont repris en pages 71 à 75.

En outre, les risques et leur niveau de maîtrise sont réévalués annuellement en fonction notamment de l'évolution du portefeuille, des paramètres économiques ou de l'environnement de contrôle.

Le Comité d'Audit revoit l'analyse et l'évaluation des risques réalisées par le Management, et vérifie l'efficacité opérationnelle des systèmes de contrôle interne. Il veille, le cas échéant, à ce qu'un plan de remédiation soit mis en place par le Management Exécutif.

Le niveau de maîtrise actuel de ces risques (voir ci-après « Activités de contrôle ») apparaît suffisant et ne requiert pas la mise en place de mesures complémentaires.

Risques spécifiques liés aux participations de GBL

Chacune des participations détenues par GBL est exposée à des risques spécifiques dont la matérialisation éventuelle peut entraîner une modification de la valeur globale du portefeuille de GBL, de sa capacité distributrice ou du profil de ses résultats. L'essentiel (92 %) du portefeuille de GBL à fin 2018 est constitué de dix participations dans des groupes cotés significatifs qui se livrent eux-mêmes à une analyse de leur environnement de risques. Ceux-ci sont détaillés et analysés dans leurs rapports de gestion et documents de référence respectifs conformément à la législation en vigueur.

GBL est également exposée aux risques liés à ses investissements réalisés par l'intermédiaire de Sienna Capital, lesquels représentent aujourd'hui 8 % de la valeur du portefeuille.

(1) Le COSO (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission) est un organisme international privé non gouvernemental reconnu en matière de gouvernance, de contrôle interne, de gestion des risques et de reporting financier

Risques propres à GBL

1. Risque lié à la mise en œuvre de la stratégie

La stratégie doit relever d'une vision claire qui répond aux attentes des actionnaires. Elle doit être partagée par les membres du Management Exécutif, et traduite dans des plans d'actions opérationnels relevant d'hypothèses appropriées, au risque de ne pas être mise en œuvre efficacement et de ne pas satisfaire aux objectifs de création de valeur.

2. Risque de portefeuille

La composition du portefeuille peut impliquer une exposition particulière à certains secteurs, à certaines zones géographiques ou à certaines réglementations. Les choix d'investissement et de désinvestissement doivent relever d'analyses suffisantes et adéquates afin d'assurer que le portefeuille soit équilibré et que sa composition s'inscrive dans les orientations stratégiques du groupe.

3. Risque ESG

Suite à l'analyse interne détaillée, GBL a décidé de ne pas positionner un risque ESG dans la cartographie des risques, car il s'agit d'une combinaison de domaines d'attention qui ne peuvent pas être évalués sur la base d'une grille d'évaluation unique et commune. En effet, et similairement à son approche ESG, l'exposition de GBL aux risques ESG est double. GBL est, d'une part, directement exposée aux risques liés aux facteurs ESG, en tant qu'employeur et contributeur aux communautés dans lesquelles elle opère. D'autre part, GBL est indirectement exposée aux risques ESG en tant qu'investisseur responsable. De plus, et bien que les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance soient considérés avec le même objectif sous-jacent de mener des activités durables à long terme, ils restent de nature très diverse, reposent sur une multitude de fondamentaux et nécessitent des critères d'évaluation différents.

Par conséquent, l'exposition au risque ESG de GBL restera évaluée indirectement, comme décrit ci-après :

- En ce qui concerne GBL en tant qu'entreprise responsable, l'exposition du groupe aux risques environnementaux n'est pas évaluée car elle est non significative, la société comptant moins de 50 employés et n'exerçant aucune activité de production ou de distribution. L'exposition de GBL aux risques sociaux est traitée au travers du risque lié aux ressources humaines, tandis que l'exposition aux risques de gouvernance est couverte par le risque de non-respect des pratiques professionnelles et des normes éthiques.
- En ce qui concerne GBL en tant qu'investisseur responsable, et comme décrit dans la section ESG (voir page 60), les risques ESG sont l'un des critères (i) évalués préalablement à un investissement et (ii) dans le cadre des activités de suivi du portefeuille de l'équipe d'investissement. L'exposition au risque ESG de GBL est donc évaluée au travers du risque lié à la mise en œuvre de la stratégie.

4. Risque boursier

GBL est exposée, de par la nature même de ses activités, aux fluctuations boursières de son portefeuille. La volatilité des marchés financiers peut par ailleurs impacter le cours de bourse de GBL.

5. Risque de change

GBL est exposée au risque de change qui peut avoir une incidence sur la valeur de son portefeuille au travers des participations cotées en devises étrangères, ainsi que sur les flux dividendaires qu'elle en perçoit.

6. Risque de contrepartie

Le risque qu'une contrepartie fasse défaut se manifeste pour l'essentiel dans le cadre d'opérations de dépôt, de tirage sur les lignes de crédit, de couverture, d'achat/vente en bourse de titres et d'instruments financiers dérivés ou d'autres opérations effectuées avec des banques ou des intermédiaires financiers, y compris les opérations de nantissement.

7. Risque de trésorerie

Un manque de contrôle sur les entrées, sorties et placements de la trésorerie peut avoir des conséquences financières significatives.

8. Risque de liquidité

La capacité financière de GBL n'est pas suffisante pour mettre en œuvre sa stratégie d'investissement et faire face à ses obligations en matière de service de la dette.

9. Risque de taux d'intérêt

GBL est exposée, de par sa situation financière, à l'évolution des taux d'intérêt qui pourraient impacter tant son endettement que sa trésorerie.

10. Risque lié aux instruments financiers dérivés

La valeur des instruments financiers dérivés évolue en fonction des conditions de marché. Le recours à de tels instruments doit répondre à des exigences d'analyses techniques ainsi que de documentation juridique sous peine de ne pas garantir leur efficacité ou leur adéquation avec la stratégie de GBL.

11. Risque lié à la zone euro

Les opérations menées par GBL s'effectuent en grande partie en euros. L'Union Européenne et la zone Euro ont été fragilisées ces dernières années notamment par les tensions politiques, les incertitudes relatives au niveau de la dette souveraine en Italie et le processus de *Brexit* en cours.

12. Risque juridique

GBL, en tant que société cotée sur un marché réglementé et investisseur dans des sociétés dans les secteurs de l'industrie, des biens de consommation et des services aux entreprises, est soumise à de nombreuses dispositions légales et réglementaires. Dans l'exercice de ses activités et la poursuite de sa stratégie, GBL se doit dès lors, outre le respect de ces règles, de suivre leur évolution afin de les intégrer de manière adéquate dans la gestion de ses activités et sa gouvernance.

13 - 14. Risque fiscal dans le cadre législatif et réglementaire actuel et lié aux évolutions législatives et réglementaires

GBL se doit de maîtriser et d'anticiper les implications fiscales de toute décision stratégique, de respecter ses obligations légales et déclaratives et de suivre les évolutions possibles du cadre légal belge et international afin d'éviter tout risque de non-conformité qui aurait des conséquences négatives. La complexité de l'environnement actuel, en perpétuelle évolution, renforce l'importance de maîtriser et de suivre efficacement ce risque fiscal.

15. Risque lié à l'établissement de l'information financière

Une information complète, fiable et pertinente, est un élément de gestion et de gouvernance essentiel mais également une part centrale de la communication de GBL. Des équipes compétentes en charge de la produire et des systèmes d'information adaptés doivent permettre de maîtriser le risque que cette information financière ne soit pas produite dans les temps, présente des manquements ou n'offre pas le niveau de lisibilité attendu par son lecteur. Par ailleurs, les budgets et les prévisions sont une aide importante à la décision et au suivi de gestion dont la fiabilité et la pertinence peuvent influencer la performance du groupe.

16. Risque lié à la délégation de pouvoirs

Une définition inappropriée ou un non-respect des pouvoirs de signature et des délégations de pouvoirs pourrait engager GBL dans des transactions qu'elle n'a pas autorisées. Un environnement de contrôle qui n'assurerait pas la séparation des tâches et ne préserverait pas le groupe d'actes frauduleux pourrait entraîner des pertes financières et nuire à son image.

17. Risque de non-respect des pratiques professionnelles et des normes éthiques

GBL est exposée au risque que les comportements et les décisions, individuels ou collectifs, de ses gestionnaires ou employés ne soient pas conformes aux pratiques professionnelles et aux normes éthiques qu'elle défend. La performance historique de GBL, sa politique d'investissement, son comportement d'actionnaire, son approche éthique et de gouvernance contribuent au renom du groupe. Préserver cet acquis est essentiel sous peine d'entraîner des pertes financières et de nuire à l'image du groupe.

18. Risque lié à l'infrastructure IT

Ce risque se situe au niveau de l'environnement informatique général (hardware, réseau, système de sauvegarde, logiciels, ...). L'infrastructure et les outils développés doivent répondre de manière appropriée aux besoins opérationnels de GBL et toute défaillance doit pouvoir être prévenue ou résolue sans impact sur les activités du groupe.

19. Risque lié à la gestion de l'accès à l'information

La sécurité des systèmes et la gestion des accès à l'information doit garantir qu'aucune transaction ne soit opérée en contradiction avec les procédures de contrôle existantes et qu'aucune information ne soit exploitée par des personnes non autorisées.

20. Risque lié aux ressources humaines

Le groupe doit recruter, conserver et développer le capital humain nécessaire à la bonne marche de l'entreprise et à la réalisation de ses objectifs.

3. Activités de contrôle

Les activités de contrôle consistent en l'ensemble des mesures prises par GBL afin de s'assurer de la maîtrise adéquate des principaux risques identifiés.

Une hiérarchisation de ces risques a été réalisée sur base de critères d'impacts (financiers, de réputation, juridiques ou opérationnels) et d'occurrence.

Il ressort de cette analyse que GBL est à la fois exposée à :

- des risques exogènes, dont la matérialisation dépend d'éléments qu'elle ne contrôle pas mais dont le groupe souhaite limiter les impacts ;
- des risques endogènes qui relèvent de son environnement propre.

Les risques spécifiques liés aux participations sont identifiés et traités par les sociétés elles-mêmes dans le cadre de leur propre gestion des risques et contrôle interne. Le tableau repris en page 69 mentionne les liens donnant accès aux sites internet reprenant les travaux opérés par ces sociétés sur l'identification des risques et le contrôle interne.

Risques exogènes

Les risques exogènes liés à des facteurs externes tels que des évolutions de marché, des changements économiques, politiques et réglementaires peuvent avoir des impacts importants sur l'environnement opérationnel et la performance de GBL. Les facteurs de risque exogènes sont par définition générés à l'extérieur du périmètre de contrôle de la société et il n'est donc pas possible d'en maîtriser l'occurrence. Ces risques peuvent néanmoins être évalués afin d'y apporter des réponses qui en limiteront les impacts.

- Risque boursier : les fluctuations boursières sont inhérentes à l'activité de la société et ne peuvent être mitigées que par une diversification suffisante, des décisions réfléchies d'investissement ou de désinvestissement et une anticipation permanente des attentes du marché. Ce risque et les réponses qui peuvent y être apportées sont intimement liés au risque de portefeuille commenté ci-après.
- Risque lié à la zone Euro : l'évolution du contexte économique et politique dans les zones d'activités du groupe est particulièrement suivie en termes d'exposition et d'évaluation des impacts potentiels et des besoins pour le groupe d'adapter sa stratégie d'investissement ou de mettre en place, en ce qui la concerne, des plans d'actions particuliers.
- Evolutions législatives, fiscales et réglementaires: GBL s'efforce d'anticiper les changements de réglementation (légale et fiscale notamment) qui s'imposent à elle afin d'éviter tout risque de non-conformité ou d'impact défavorable sur l'attractivité d'un investissement. Elle intègre donc ces changements à ses objectifs de performance et de respect de l'actionnaire et des tiers.

- Risque de taux d'intérêt : l'endettement brut de GBL est essentiellement à taux fixe. Au niveau de sa trésorerie, GBL a fait le choix, malgré l'environnement de taux d'intérêt négatifs imposé par la Banque Centrale Européenne, de continuer à privilégier la liquidité tout en limitant le risque de contrepartie. La trésorerie est placée à très court terme et fait l'objet d'un monitoring précis en fonction de l'évolution des paramètres de marché et des contraintes propres à GBL. A cet égard, le groupe reste donc attentif à l'évolution des taux et à leur signification dans le contexte économique général.
- Risque de change : GBL couvre ce risque pour les dividendes décrets tandis qu'elle reste exposée aux fluctuations de change impactant directement la valeur de son portefeuille. Néanmoins, la diversification géographique et sectorielle permet de réduire le risque d'exposition à une devise étrangère en particulier.

Risques endogènes

Les risques endogènes relatifs aux activités de GBL sont les suivants :

- Risque de mise en œuvre de la stratégie
- Risque de portefeuille
- Risque ESG
- Risque de contrepartie
- Risque de trésorerie
- Risque de liquidité
- Risque lié aux instruments financiers dérivés
- Risque fiscal et juridique dans le cadre législatif et réglementaire actuel
- Risque lié à l'établissement des états financiers
- Risque lié à la délégation de pouvoirs
- Risque de non-respect des pratiques professionnelles et des normes éthiques
- Risque lié à l'infrastructure IT
- Risque lié à la gestion de l'accès à l'information
- Risque lié aux ressources humaines

Risque de mise en œuvre de la stratégie

La composition du portefeuille résultant de la stratégie mise en œuvre est un élément de performance essentiel pour GBL qui s'inscrit dans un objectif de création de valeur pour ses actionnaires. Les décisions qui y sont afférentes sont analysées et approuvées selon le processus décrit ci-après (voir « Risque de portefeuille ») par différents organes de gouvernance, qui s'assurent de leur adéquation avec les orientations stratégiques du groupe. Par ailleurs, les hypothèses supportant les analyses et les prévisions qui sous-tendent les décisions sont évaluées régulièrement et adaptées le cas échéant.

Risque de portefeuille

GBL cherche à mitiger ce risque par la sélection de participations de qualité, leaders dans leur secteur et par la diversification de son portefeuille. Tout investissement ou désinvestissement fait l'objet d'études approfondies, réalisées selon des critères préétablis. Ces analyses sont revues par le Management Exécutif et le Comité Permanent, puis approuvées par le Conseil d'Administration. Le suivi des participations existantes est assuré par une revue systématique et régulière du portefeuille par les différents niveaux hiérarchiques compétents chez GBL ainsi que lors de chaque séance du Conseil d'Administration. La direction du département des Participations est régulièrement invitée au Conseil pour y présenter sa stratégie de développement.

Les responsables de GBL rencontrent régulièrement le management des participations en portefeuille et siègent généralement aux Comités et Conseils de celles-ci. Un dialogue continu est par ailleurs maintenu avec des experts sectoriels.

Risque ESG

En qualité d'investisseur sur le long terme et coté, GBL a développé une Déclaration ESG, une Politique de Diversité & d'Inclusion, un Code de Déontologie et une Charte de Gouvernance d'Entreprise. Ces documents sont régulièrement mis à jour et sont mis à disposition des employés et des Administrateurs de GBL. Le groupe considère que l'identification et la communication sur les risques ESG peuvent impacter sa performance et préservent l'image et la réputation du groupe.

En tant qu'investisseur responsable, GBL intègre les aspects ESG dans les différentes étapes de son processus d'investissement et de suivi de son portefeuille. Cette approche prudente du risque se traduit par l'inclusion des aspects ESG dans son processus d'investissement (comme critère d'investissement stratégique) et par l'évaluation des risques ESG liés à chaque société du portefeuille, dans le cadre des activités de suivi du portefeuille de GBL et, plus généralement, dans le cadre de son approche comme actionnaire actif. L'évaluation ESG est réalisée en associant :

- (i) l'analyse effectuée par des agences de notation ESG indépendantes de premier rang;
- (ii) la connaissance et l'expertise de spécialistes ESG externes mandatés par GBL;
- (iii) les connaissances propriétaires résultant d'un questionnaire envoyé chaque année par les représentants de GBL aux Conseils d'Administration des sociétés en portefeuille et portant sur une large gamme de sujets ESG; et
- (iv) l'expertise de l'équipe d'investissement de GBL relative aux sociétés en portefeuille et leurs secteurs respectifs.

L'évaluation interne du risque ESG est examinée et approuvée par le Management Exécutif avant d'être présentée, sur une base annuelle, au Comité d'Audit, puis au Conseil d'Administration.

Risque de contrepartie

GBL mitige ce risque par une diversification des contreparties, une évaluation continue de leur qualité au travers de l'analyse de leur situation financière et, concernant en particulier la trésorerie, par le choix de différents types de placements.

A cet égard, au 31 décembre 2018, la trésorerie est, pour l'essentiel, placée sous forme de SICAV monétaires sélectionnées en fonction de leur taille, volatilité et liquidité, et de dépôts en comptes courants auprès d'un nombre limité de banques de premier rang. Les contrats financiers (dont les ISDA) sont revus en interne par le département juridique.

Risque de trésorerie

Les opérations de trésorerie sont soumises à des limites et règles documentées, à des délégations de pouvoirs formalisées, à une séparation des tâches et à la réconciliation des données de trésorerie avec la comptabilité. Des outils informatiques appropriés sont utilisés, permettant notamment de suivre les positions de trésorerie, de réaliser des projections de *cash-flows* et d'évaluer les rendements des placements.

Risque de liquidité

GBL dispose d'un solide profil de liquidité, lui assurant des moyens d'action rapidement mobilisables afin de saisir des opportunités d'investissement, de soutenir ses sociétés en portefeuille en cas d'augmentation de capital, de garantir le versement de son dividende, de faire face au service de sa dette et d'assurer le paiement de ses dépenses relatives à son activité courante.

GBL vise à maintenir un endettement net limité en comparaison de la valeur de son portefeuille.

La flexibilité financière de GBL est notamment assurée par la politique de placement du groupe conservatrice en termes d'horizon de placement, et par ses lignes de crédit confirmées, dont aucune ne présente de covenants financiers, et dont GBL maintient tant le montant non tiré que le profil de maturité à des niveaux appropriés.

Risque lié aux instruments financiers dérivés

Les opérations dans ce domaine nécessitent l'aval du Conseil d'Administration qui peut en déléguer l'exécution au Management Exécutif de GBL. Les opérations s'effectuent dans le cadre d'une documentation bien établie, d'enveloppes et de limites prédéfinies. Elles font l'objet d'analyses préalables précises et adéquates et d'un suivi systématique. En outre, GBL a mis en place des règles strictes de séparation appropriée des tâches et des processus d'approbation interne. Toute opération financière requiert une double signature et fait l'objet d'une revue systématique par les départements financier et juridique.

Risque fiscal et juridique dans le cadre législatif et réglementaire actuel

GBL veille à respecter les obligations réglementaires (d'ordre juridique et fiscal notamment) auxquelles elle est soumise dans chacun des pays où elle exerce son activité, et ce, avec le soutien d'équipes compétentes, tant internes qu'externes.

Par ailleurs, GBL promeut la discipline contractuelle qui est de portée générale et vise notamment les conventions portant sur des opérations de financement et de gestion de trésorerie, d'acquisition ou de cession de titres ainsi que les contrats d'instruments dérivés. GBL suit de façon appropriée les litiges, auxquels elle est confrontée dans le cadre de ses activités.

Risque lié à l'établissement des états financiers

GBL publie quatre fois par an des résultats financiers consolidés. Ces derniers font l'objet d'une revue au sein de comités internes puis du Comité d'Audit avant d'être arrêtés par le Conseil d'Administration.

Les sujets comptables complexes, notamment relatifs à la correcte application des IFRS et aux changements normatifs, les principales estimations et les jugements, et les opérations spécifiques de la période sont discutés avec le Commissaire et en Comité d'Audit. En outre, les données financières clés, telles que le budget et les révisions de prévisions, les modes de financement, la gestion de la trésorerie et l'accès aux liquidités sont présentées et font également l'objet de discussions approfondies lors de ces réunions. Enfin, le Commissaire effectue ses diligences d'audit, commente le déroulement de sa mission et présente ses conclusions au Comité d'Audit.

Le processus de consolidation repose sur un système informatique comptable centralisé en place dans les filiales du groupe qui permet d'assurer la cohésion et la comparabilité des plans et traitements comptables. Quant au processus d'enregistrement comptable des opérations, il se base sur une séparation adéquate des tâches, une revue des opérations non-récurrentes par la direction financière, une documentation appropriée des opérations de trésorerie et relatives aux investissements, ainsi qu'une documentation du processus de réconciliation entre les différents systèmes.

Risque lié à la délégation de pouvoirs

La société dispose de pouvoirs internes adaptés à son fonctionnement et de procédures de séparation des tâches appropriées. Les statuts prévoient que deux Administrateurs peuvent valablement engager la société. De plus, le Management Exécutif jouit d'une large autonomie dans le cadre de la gestion journalière, qui ne se limite pas à l'exécution des décisions du Conseil d'Administration mais s'étend à tous les actes nécessaires à assurer les activités courantes de GBL. Enfin, le Conseil d'Administration peut accorder des mandats spéciaux qui prévoient l'accord préalable d'au moins deux personnes pour engager valablement GBL vis-à-vis des tiers.

Risque de non-respect des pratiques professionnelles et des normes éthiques

GBL souhaite jouer un rôle de premier plan dans la promotion et la mise en œuvre de bonnes pratiques professionnelles et de normes éthiques. Le groupe entend réaliser son objectif de création de valeur sur la base d'une stratégie à long terme dans le strict respect de principes éthiques repris dans le Code de Déontologie et la Charte de Gouvernance d'Entreprise, lesquels s'appliquent aux Administrateurs et au personnel du groupe. Des activités de contrôle sont en place pour prévenir le risque de comportement inadapté au sein des différents cycles opérationnels de la société (délégations de pouvoirs formalisées, séparation des tâches, systèmes informatiques et de gestion de l'information performants, ...). Par ailleurs, les valeurs de GBL sont partagées avec les employés entre autres par des séances d'information régulières et par un environnement encourageant l'éthique et la bonne pratique professionnelle.

Risque lié à l'infrastructure IT

Une architecture informatique appropriée a été mise en place répondant aux exigences de GBL en termes de fonctionnalités, de sécurité et de flexibilité. Un plan de recouvrabilité des informations et de continuité des opérations en cas de défaillance des systèmes a été implémenté. Par ailleurs, une analyse approfondie de l'adéquation de l'architecture aux besoins de GBL est réalisée à intervalles réguliers, pour s'assurer de son bon fonctionnement et de sa cohérence avec les évolutions technologiques et, le cas échéant, pour mettre en place des plans de remédiation.

Risque lié à la gestion de l'accès à l'information

Des procédures d'accès à l'information adaptées et des outils de protection des données sont en place et testés régulièrement. Les risques d'intrusion ou de cyber attaque sont continuellement analysés et évalués pour apporter, le cas échéant, des actions correctrices.

Risque lié aux ressources humaines

GBL s'assure d'avoir des équipes qualifiées et suffisantes par rapport aux besoins de la société et procède, le cas échéant, aux renforcements nécessaires. Des formations sont également proposées aux employés en fonction de leur domaine d'expertise pour mettre à jour et développer leurs connaissances et compétences. Un processus annuel d'évaluation basé sur l'atteinte d'objectifs permet d'assurer une mesure adéquate de la performance de chacun des membres du personnel. Enfin, GBL offre un environnement de travail épanouissant, propose une politique salariale appropriée et veille à l'alignement des intérêts des employés avec la réalisation des objectifs stratégiques du groupe.

4. Information et communication

Afin de transmettre rapidement aux actionnaires des informations financières fiables, un processus de circulation d'informations standardisé a été défini. GBL applique les IFRS depuis 2000.

Ses règles d'évaluation et ses principes comptables sont publiés chaque année dans son rapport annuel. Un reporting uniformisé des comptes est utilisé au sein du groupe GBL, aussi bien en amont qu'en aval, afin d'assurer la cohérence des données et de détecter d'éventuelles anomalies.

Un calendrier financier de ce reporting est établi chaque année en discussion avec l'actionnaire de contrôle, les filiales et les entreprises associées en fonction des dates de publications.

Le département Relations Investisseurs s'assure que les transactions significatives et les changements importants au sein du groupe soient communiqués de façon appropriée au moment adéquat.

5. Surveillance et monitoring

L'activité de surveillance est exercée par le Conseil d'Administration au travers du Comité d'Audit. Etant donné la structure et la nature des activités de GBL, il n'existe pas de fonction d'auditeur interne. Cette situation est évaluée annuellement et est, jusqu'à présent, estimée appropriée.

En outre, le Commissaire (Deloitte Reviseurs d'Entreprises) procède chaque année à la revue du contrôle interne couvrant les risques liés aux états financiers de GBL. Cette revue du contrôle interne s'inscrit dans le cadre de sa mission de certification des comptes statutaires et consolidés de GBL en conformité avec les normes d'audit applicables en Belgique. Plus spécifiquement, le Commissaire teste, sur la base d'un plan de rotation trisannuel, l'efficacité opérationnelle du contrôle interne relatif aux risques liés aux états financiers jugés critiques. Leurs travaux consistent en des discussions avec les membres de l'organisation en testant un nombre déterminé d'opérations.

Les conclusions de leurs travaux sont présentées dans un rapport remis à GBL et ne font état d'aucune déficience majeure du contrôle interne. Ce rapport est communiqué aux membres du Comité d'Audit.

Action GBL

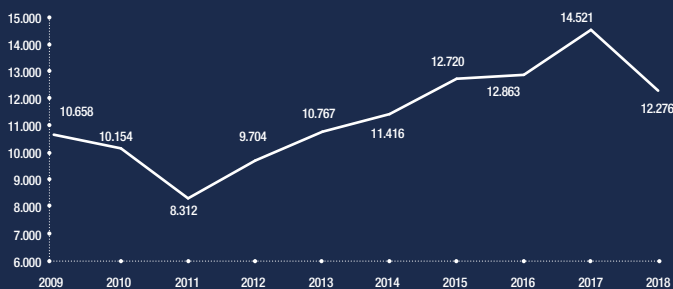
- 76 Informations clés concernant l'action
- 77 Structure de détention
- 77 Intéressement du personnel et du Management
- 77 Détention d'actions par les Administrateurs de GBL
- 77 Répartition bénéficiaire 2018
- 77 Analystes publiant des rapports sur GBL
- 77 Evolution de l'action en 2018
- 78 Données boursières
- 78 Indicateurs boursiers
- 79 Résolutions proposées aux actionnaires

Informations clés concernant l'action (situation au 31 décembre 2018)

- Nombre total d'actions en circulation : 161.358.287
- Capital social entièrement libéré : EUR 653,1 millions
- Une seule catégorie d'actions : toutes les actions ont les mêmes droits aux dividendes et droits de vote. Les droits de vote liés aux actions GBL détenues par la société-même ou par ses filiales directes et indirectes sont suspendus.
- Capitalisation boursière : EUR 12,3 milliards
- Deuxième holding par sa taille en Europe
- Cotée sur le marché Euronext Brussels
- Fait partie de l'indice BEL20, qui représente les 20 principales sociétés cotées en Belgique. Avec un poids de 5,5 %, GBL est la 9^{ème} société de l'indice.
- Fait partie de l'indice STOXX Europe 600 Financial Services. Avec un poids de 4,5 %, GBL est la 6^{ème} société de l'indice.
- RIC : GBLB.BR
- Bloomberg : GBLB BB

Capitalisation boursière sur 10 ans

En EUR millions

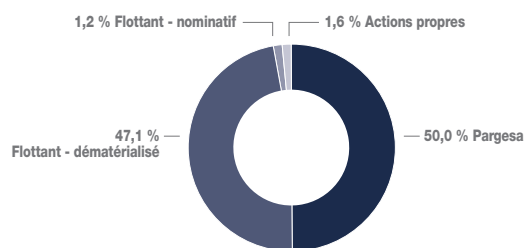


Structure de détention

A fin 2018, le capital social de GBL s'élève à EUR 653,1 millions et est représenté par 161.358.287 actions. L'actionariat de GBL se caractérise par la présence d'un actionnaire de contrôle, Pargesa Holding S.A., qui détient 50,0 % des actions existantes et 50,8 % des droits de vote⁽¹⁾. Pargesa Holding S.A. est elle-même contrôlée conjointement par les groupes Power Corporation du Canada (Canada) et Frère (Belgique), gage pour GBL d'une base actionnariale stable et solide. Depuis 1990, les deux groupes sont liés par une convention d'actionnaires. Cette convention, prorogée en décembre 2012, jusqu'en 2029, inclut une possibilité d'extension par la suite. La chaîne de contrôle est détaillée et illustrée en page 185. A fin 2018, GBL détient, directement et à travers ses filiales, 2.642.982 actions GBL, représentant 1,6 % du capital émis. La société a mis en place un contrat avec un tiers dans le but d'améliorer la liquidité de marché de l'action GBL. Ce contrat de liquidité est exécuté de façon discrétionnaire pour le compte de GBL dans le cadre de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2017 et dans le respect des règles applicables. GBL détient 36.000 actions en portefeuille à ce titre à fin décembre 2018. Pour des informations complémentaires sur cette autorisation, veuillez vous rendre aux pages 188 et 189 de ce rapport.

Répartition de l'actionariat

(au 31 décembre 2018)



Intéressement du personnel et du Management

GBL a mis en place un plan d'intéressement sur le long terme, lié aux performances de la société. A ce titre, plusieurs plans d'intéressement du personnel donnant droit, en cas d'exercice, à 257.590 actions GBL (0,2 % du capital émis) ont été octroyés au personnel et au Management Exécutif du groupe entre 2007 et 2012. Depuis 2013, des plans ont été mis en place qui constituent une variante au plan d'options sur actions GBL utilisé les années précédentes. Pour plus d'informations, veuillez vous reporter aux pages 136 à 138 et 179 à 180.

Détention d'actions par les Administrateurs de GBL

Pour tout renseignement concernant les actions et options détenues par les membres du Conseil d'Administration et le Management Exécutif de GBL, veuillez vous reporter aux pages 136 à 138, 164 à 169 et 175 à 176.

(1) Tenant compte des actions propres dont le droit de vote est suspendu
(2) Source: Bloomberg, ticker EU

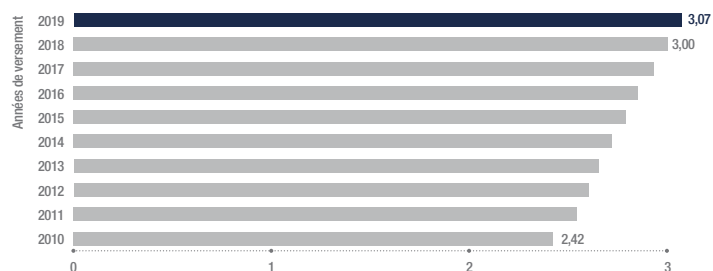
Répartition bénéficiaire 2018

Il sera proposé à l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019 d'approuver la répartition bénéficiaire relative à l'exercice 2018, soit un montant brut de EUR 3,07 par action GBL, en progression de 2,3 % par rapport au montant de EUR 3,00 octroyé pour l'exercice précédent, équivalant à EUR 2,149 net par action (précompte mobilier de 30 %).

Compte tenu du nombre de titres donnant droit au dividende (161.358.287), la distribution totale au titre de l'exercice 2018 s'élèverait à EUR 495,4 millions contre EUR 484,1 millions en 2017. Il est rappelé que le taux du précompte mobilier est uniformément fixé à 30 % pour le dividende de GBL, et ce depuis le 1^{er} janvier 2016 (27 % pour l'exercice 2015).

Dividende brut par action

En EUR



Analystes publiant des rapports sur GBL

AlphaValue, Bank of America Merrill Lynch, Bank Degroof Petercam, Citi, HSBC, ING Bank, KBC Securities, Kepler Cheuvreux, Société Générale.

Evolution de l'action en 2018

Le titre GBL a clôturé l'année 2018 à un niveau de cotation de EUR 76,08 et l'année 2017 à EUR 89,99, soit une diminution de 15,5 %. A son niveau de clôture le plus élevé, le cours de bourse de l'action a atteint EUR 96,32 (24 janvier 2018) et EUR 73,54 à son niveau le plus bas (24 décembre 2018). Le volume de transactions a atteint EUR 5,8 milliards, alors que le nombre d'actions négociées s'est élevé à près de 65 millions, avec une moyenne journalière de 252.496. La vélocité sur le flottant s'est élevée à 80 %⁽²⁾. La capitalisation boursière de GBL au 31 décembre 2018 était de EUR 12,3 milliards.

Développement du cours de l'action sur 10 ans

(en base 100)



Données boursières

	2018	2017	2016	2015	2014
Cours de bourse (en EUR)					
A la clôture	76,08	89,99	79,72	78,83	70,75
Maximum	96,32	94,39	80,11	80,66	78,32
Minimum	73,54	78,05	64,10	65,52	64,96
Moyenne annuelle	89,63	86,32	74,30	74,25	72,22
Dividende (en EUR)					
Dividende brut	3,07	3,00	2,93	2,86	2,79
Dividende net	2,15	2,10	2,05	2,09	2,09
Variation (en %)	+ 2,3	+ 2,4	+ 2,4	+ 2,5	+ 2,6
Ratios (en %)					
Rendement dividendaire	4,0	3,3	3,7	3,6	3,9
Total Shareholder Return	(12,7)	16,8	5,1	15,6	10,0
Nombre d'actions au 31 décembre					
Emises	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287
Propres	2.642.982	5.660.482	5.924.416	6.079.926	6.147.123
Actif net réévalué (en EUR millions)					
	16.192,7	18.888,0	16.992,2	15.188,0	15.261,0
Capitalisation boursière (en EUR millions)					
	12.276,1	14.520,6	12.863,5	12.719,9	11.416,1
Variation (en %)	(15,5)	+ 12,9	+ 1,1	+ 11,4	+ 6,0

Indicateurs boursiers⁽¹⁾

GBL est cotée sur le marché Euronext Brussels, fait partie de l'indice BEL 20 et figure dans le STOXX Europe 600 Financial Services.

	2018	2017	2016	2015	2014
Montants traités (en EUR milliards)	5,8	4,4	4,2	4,1	2,8
Nombre de titres traités (en milliers)	64.639	51.422	57.057	55.116	38.407
Nombre moyen de titres traités par jour	252.496	201.657	222.013	215.299	150.616
Capital négocié en bourse (en %)	40,1	31,9	35,4	34,2	23,8
Vélocité sur flottant (en %)	80	64	71	68	48
Poids dans le BEL 20 (en %)	5,5	5,6	5,0	6,1	6,0
Place dans le BEL 20	9	9	9	8	8
Poids dans le STOXX Europe 600 Financial Services (en %)	4,5	4,3	4,9	4,4	4,7
Place dans le STOXX Europe 600 Financial Services	6	7	6	6	5

(1) Source: Bloomberg, ticker EU

Résolutions proposées aux actionnaires

Ordre du jour de l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019

1. Rapport de gestion du Conseil d'Administration et rapports du Commissaire sur l'exercice 2018

2. Etats financiers au 31 décembre 2018

- 2.1. Présentation des états financiers consolidés au 31 décembre 2018.
- 2.2. Approbation des comptes annuels sociaux au 31 décembre 2018.

3. Décharge aux Administrateurs

Proposition de donner décharge aux Administrateurs pour leur mandat exercé pendant l'exercice clôturé au 31 décembre 2018.

4. Décharge au Commissaire

Proposition de donner décharge au Commissaire pour son mandat exercé pendant l'exercice clôturé au 31 décembre 2018.

5. Démission et nominations statutaires

- 5.1. Constatation de la démission d'Arnaud Vial en tant qu'Administrateur à l'issue de la présente Assemblée Générale.
- 5.2. Nomination d'Administrateurs
Proposition de nommer en qualité d'Administrateur Xavier Le Clef et Claude Généreux pour un terme de respectivement quatre et deux ans.
- 5.3. Ratification de la cooptation d'un Administrateur
Proposition de ratifier la cooptation d'Agnès Touraine en qualité d'Administrateur à partir du 31 octobre 2018 et ce, pour la durée du mandat laissé vacant, soit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire 2021.
- 5.4. Renouvellement de mandats d'Administrateur
Proposition de procéder à la réélection en leur qualité d'Administrateur pour un terme de quatre ans d'Antoinette d'Aspremont Lynden, Paul Desmarais, jr., Gérald Frère, Cedric Frère, Ségolène Gallienne, Gérard Lamarche et Marie Polet dont le mandat vient à échéance à l'issue de la présente Assemblée Générale.
- 5.5. Constatation de l'indépendance d'Administrateurs
Proposition de constater, conformément à l'article 526ter du Code des Sociétés, l'indépendance des Administrateurs suivants :
 - Antoinette d'Aspremont Lynden
 - Marie Polet
 - Agnès Touraine
 et ce, sous réserve de la ratification de la cooptation et du renouvellement des mandats d'Administrateur visés aux points précédents. Ces personnes répondent aux différents critères mentionnés dans l'article 526ter du Code des Sociétés et repris dans la Charte de gouvernance d'entreprise de GBL.
- 5.6. Renouvellement du mandat du Commissaire
Proposition de renouveler le mandat de Commissaire de Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, représentée par Corine Magnin, pour un terme de trois ans et de fixer ses émoluments à EUR 76.500 par an hors TVA.

6. Rapport de rémunération

Proposition d'approuver le rapport de rémunération du Conseil d'Administration relatif à l'exercice 2018.

7. Plan d'intéressement à long terme

- 7.1. Proposition d'approuver le plan d'options sur actions, visé dans le rapport de rémunération, en vertu duquel l'Administrateur-Délégué pourra recevoir en 2019, des options portant sur des actions existantes d'une filiale de la société. Ces options pourront être exercées à l'échéance d'une période de trois ans après leur attribution conformément à l'article 520ter du Code des Sociétés et à condition que le TSR à cette date anniversaire atteigne au moins 5 % par an en moyenne sur la période écoulée depuis l'attribution. Cette condition devra également être remplie à chaque date anniversaire ultérieure pour les exercices de chaque année suivante, le TSR portant chaque fois sur la période écoulée depuis l'attribution. Le plan d'options 2019 bénéficiera également aux membres du personnel.
- 7.2. Pour autant que de besoin, proposition d'approuver toutes clauses du plan précité et toutes conventions entre la société et les détenteurs d'options, conférant à ces détenteurs le droit d'exercer leurs options avant l'échéance de la période de trois ans précitée en cas de changement de contrôle de la société, conformément aux articles 520ter et 556 du Code des Sociétés.
- 7.3. Proposition de fixer la valeur sous-jacente des actifs de la filiale sur laquelle porteront les options à attribuer à l'Administrateur-Délégué en 2019, dans le cadre du plan précité, à EUR 4,32 millions.
- 7.4. Rapport du Conseil d'Administration établi en vertu de l'article 629 du Code des Sociétés, concernant la garantie visée à la proposition de résolution suivante.
- 7.5. Conformément à l'article 629 du Code des Sociétés, pour autant que de besoin, proposition d'approuver l'octroi par GBL d'une garantie à une banque relative au crédit consenti par cette banque à la filiale de GBL, ce qui lui permettra d'acquérir des actions GBL dans le cadre du plan précité.

8. Divers

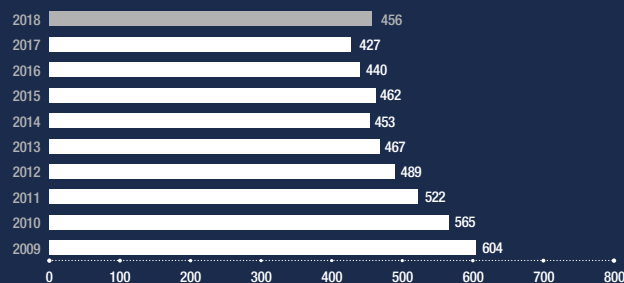
Présentation économique du résultat consolidé et de la situation financière

- 80 Chiffres clés
- 81 Présentation économique du résultat consolidé
- 85 Présentation économique de la situation financière
- 87 Données historiques sur 10 ans

Chiffres clés

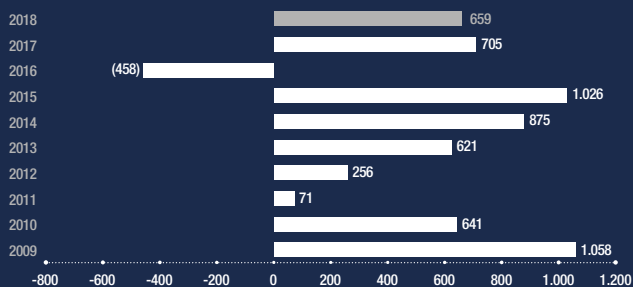
Cash earnings

En EUR millions



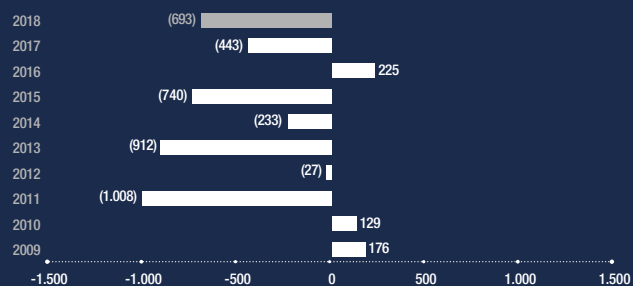
Résultat net (quote-part groupe)

En EUR millions



Trésorerie nette/(endettement net)

En EUR millions



Présentation économique du résultat consolidé

En EUR millions

31 décembre 2018 31 décembre 2017

Quote-part groupe	Cash earnings	Mark to market et autres non cash	Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Sienna Capital	Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	Consolidé	Consolidé
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	-	-	332,0	-	332,0	219,7
Dividendes nets des participations	452,0	0,3	-	(101,9)	350,4	340,7
Produits et charges d'intérêts	24,2	(2,0)	(39,7)	-	(17,5)	(29,6)
Autres produits et charges financiers	13,3	(0,0)	33,6	(17,6)	29,3	12,2
Autres produits et charges d'exploitation	(32,0)	4,7	(11,1)	-	(38,4)	(58,5)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(1,1)	0,3	4,4	-	3,6	221,5
Impôts	(0,3)	-	(0,2)	-	(0,5)	(0,6)
Résultat net consolidé IFRS (2018)	456,1	3,3	319,0	(119,5)	658,9	
Résultat net consolidé IFRS (2017)	426,5	(5,2)	413,4	(129,3)		705,4

Le **résultat net consolidé, quote-part groupe**, au 31 décembre 2018, s'établit à EUR 659 millions, à comparer à EUR 705 millions au 31 décembre 2017.

Ce résultat est influencé principalement par :

- les dividendes nets des participations pour EUR 350 millions ;
- la contribution d'Imerys pour EUR 302 millions.

A. Cash earnings (EUR 456 millions contre EUR 427 millions)

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Dividendes nets des participations	452,0	461,2
Produits et charges d'intérêts	24,2	(23,5)
Intérêts Sienna Capital	39,6	2,1
Autres produits et charges d'intérêts	(15,4)	(25,6)
Autres produits et charges financiers	13,3	24,2
Autres produits et charges d'exploitation	(32,0)	(35,4)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	(1,1)	-
Impôts	(0,3)	-
Total	456,1	426,5

Les **dividendes nets des participations** perçus en 2018 sont en légère baisse par rapport à 2017.

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
LafargeHolcim	97,1	107,0
Imerys	88,9	80,1
SGS	82,2	82,8
Pernod Ricard	47,0	40,2
Total	34,7	35,5
adidas	34,7	26,7
Umicore	30,2	25,7
GEA	10,0	2,2
Ontex	9,9	9,0
Autres	4,3	0,1
Parques Reunidos	4,2	3,0
Burberry	-	8,9
Sienna Capital	8,8	40,0
Total	452,0	461,2

L'évolution des dividendes nets des participations provient essentiellement de la baisse du dividende reçu de Sienna Capital et des effets négatifs de change sur les dividendes de LafargeHolcim et SGS, ces effets étant partiellement compensés par l'augmentation des dividendes unitaires en provenance d'Imerys, adidas, Pernod Ricard et Umicore ainsi que par l'augmentation du dividende de GEA suite aux acquisitions effectuées depuis l'année passée.

Il est à noter que la contribution totale de Sienna Capital aux cash earnings 2018 s'élève à EUR 48 millions, dont une partie a été versée sous forme de dividende (EUR 9 millions) et une autre partie sous forme d'intérêts (EUR 40 millions – voir ci-dessous la section « Produits nets d'intérêts »). En 2017, la contribution totale de Sienna Capital s'élevait à EUR 42 millions.

LafargeHolcim a distribué un dividende de CHF 2,00 par action au titre de l'exercice 2017 (CHF 2,00 par action en 2017), contribuant à hauteur de EUR 97 millions au 31 décembre 2018.

Imerys a approuvé, au deuxième trimestre 2018, un dividende annuel de EUR 2,075 par action (EUR 1,87 par action en 2017), correspondant à un encaissement total de EUR 89 millions pour GBL.

SGS a versé un dividende annuel de CHF 75,00 par action (CHF 70,00 par action en 2017), représentant EUR 82 millions au 31 décembre 2018.

Pernod Ricard a décrété au deuxième trimestre 2018 un acompte sur dividende de EUR 1,01 par action (contre EUR 0,94 par action l'année passée) et a versé, au cours du quatrième trimestre le solde (EUR 1,35 par action contre EUR 1,08 en 2017), correspondant à un montant total de EUR 47 millions pour GBL en 2018.

Total a approuvé un dividende de EUR 2,48 par action, au titre de l'exercice 2017 et a versé, durant l'exercice 2018, le dernier acompte trimestriel, le solde du dividende au titre de l'exercice 2017 et le premier acompte trimestriel au titre de l'exercice 2018, soit EUR 0,62, EUR 0,62 et EUR 0,64 par action respectivement. Total a également annoncé le versement de son deuxième acompte sur dividende pour EUR 0,64 par action. Total contribue ainsi au résultat de l'année à concurrence de EUR 35 millions.

adidas a distribué un dividende de EUR 2,60 par action au deuxième trimestre 2018 (contre EUR 2,00 par action en 2017), représentant EUR 35 millions au 31 décembre 2018.

Umicore a approuvé, durant le deuxième trimestre 2018, le solde de son dividende 2017 de EUR 0,375 par action (EUR 0,35⁽¹⁾ par action en 2017) et a versé, au troisième trimestre 2018, un acompte sur dividende de EUR 0,35 par action (EUR 0,325⁽¹⁾ par action en 2017). La contribution d'Umicore représente EUR 30 millions au 31 décembre 2018.

GEA a versé au deuxième trimestre 2018 un dividende de EUR 0,85 par action (EUR 0,80 en 2017), représentant EUR 10 millions au 31 décembre 2018.

Ontex a distribué, au premier semestre 2018, un dividende de EUR 0,60 par action au titre de l'exercice 2017 (par rapport à EUR 0,55 par action l'année passée), correspondant à un montant de EUR 10 millions pour GBL.

Parques Reunidos a approuvé, durant le premier semestre 2018, un dividende de EUR 0,2477 par action (inchangé par rapport à 2017), représentant une contribution de EUR 4 millions pour 2018.

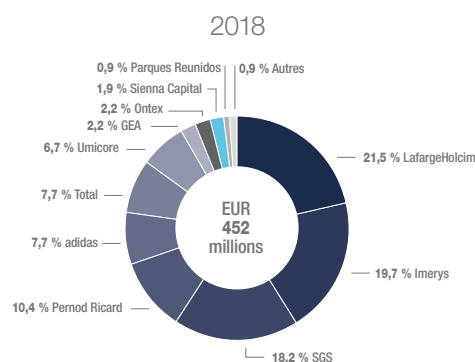
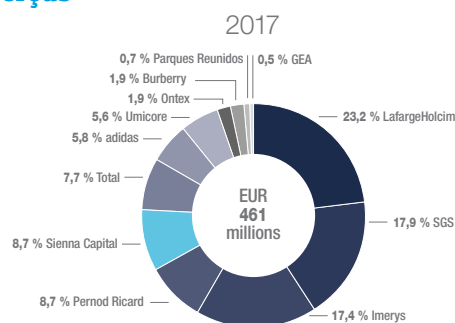
Les **produits nets d'intérêts** (EUR 24 millions) sont impactés positivement par les intérêts perçus de Sienna Capital⁽²⁾ ainsi que par le remboursement à fin 2017 de l'emprunt obligataire émis en 2010 et par les conversions anticipées des obligations convertibles en titres GBL. Ces impacts sont néanmoins partiellement compensés par les charges d'intérêts sur les emprunts obligataires institutionnels émis en 2017 et 2018.

Les **autres produits et charges financiers** (EUR 13 millions) se composent principalement des résultats de yield enhancement pour EUR 11 millions (EUR 13 millions en 2017) et des dividendes encaissés sur l'autocontrôle pour EUR 9 millions contre EUR 17 millions en 2017 suite, principalement, aux livraisons de titres dans le cadre des conversions anticipées des obligations convertibles en titres GBL.

Les **autres produits et charges d'exploitation** s'élevaient à EUR - 32 millions à fin décembre 2018.

Le **résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants** correspond au coût supporté suite aux conversions anticipées des obligations convertibles en titres GBL dont le règlement a été effectué en espèces.

Contribution des participations aux dividendes nets perçus



B. Mark to market et autres non cash (EUR 3 millions contre EUR - 5 millions)

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Dividendes nets des participations	0,3	(0,4)
Produits et charges d'intérêts	(2,0)	(4,1)
Autres produits et charges financiers	(0,0)	4,9
Autres produits et charges d'exploitation	4,7	(5,6)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	0,3	-
Total	3,3	(5,2)

Les **produits et charges d'intérêts** reprennent principalement l'impact de l'évaluation au coût amorti des obligations convertibles en actions GBL (EUR - 2 millions contre EUR - 4 millions l'année précédente).

Les **autres produits et charges financiers** incluent notamment les mises à valeur de marché du portefeuille de trading et des instruments dérivés (EUR - 14 millions contre EUR 15 millions en 2017), des différences de change non réalisées (EUR - 7 millions) ainsi que la composante dérivée associée aux obligations convertibles (EUR 21 millions contre EUR - 11 millions en 2017).

Ce gain non monétaire de EUR 21 millions comprend :

- d'une part, l'extourne du dérivé relatif aux obligations convertibles en titres GBL ayant fait l'objet de conversions anticipées dont le règlement a été effectué par livraison de titres (EUR 9 millions) ;
- d'autre part, l'évolution de la valeur des options d'achat sur titres sous-jacents implicitement contenues dans les obligations convertibles en titres GBL remboursées en numéraire à maturité (EUR 12 millions contre EUR - 11 millions en 2017). Les variations de la valeur de ces instruments dérivés sont principalement induites par l'évolution du cours de bourse de l'action GBL et l'arrivée à échéance des obligations et des options implicites.

(1) Tenant compte de la division effective, le 16 octobre 2017, de chaque action existante en deux nouvelles actions

(2) La charge d'intérêts correspondante est reprise en « Produits et charges d'intérêts » dans la colonne « Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Sienna Capital »

Le **résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants** correspond à l'extourne du dérivé relatif aux obligations convertibles en titres GBL ayant fait l'objet de conversions anticipées dont le règlement a été effectué en espèces.

C. Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Sienna Capital (EUR 319 millions contre EUR 413 millions)

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées	332,0	219,7
Produits et charges d'intérêts	(39,7)	(2,0)
Autres produits et charges financiers	33,6	-
Autres produits et charges d'exploitation	(11,1)	(17,5)
Résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants	4,4	213,8
Impôts	(0,2)	(0,6)
Total	319,0	413,4

Le **résultat net des entreprises associées et opérationnelles consolidées** s'élève à EUR 332 millions contre EUR 220 millions en 2017 :

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Imerys	302,3	199,8
Parques Reunidos	(0,5)	-
Sienna Capital	30,2	19,9
<i>ECP I & II</i>	(2,2)	(7,7)
<i>Filiales opérationnelles d'ECP III</i>	4,1	(4,0)
<i>Kartesia</i>	21,5	24,2
<i>Backed 1</i>	6,3	-
<i>Mérieux Participations 2</i>	0,5	7,4
Total	332,0	219,7

Imerys (EUR 302 millions contre EUR 200 millions)

Le résultat courant net progresse de 6,5 % à EUR 357 millions au 31 décembre 2018 (EUR 335 millions au 31 décembre 2017), tenant compte du reclassement en activités abandonnées de l'activité Toiture. Le résultat opérationnel courant s'établit à EUR 562 millions (EUR 551 millions au 31 décembre 2017). Le résultat net, part du groupe, est de EUR 560 millions au 31 décembre 2018 (EUR 368 millions au 31 décembre 2017).

La contribution d'Imerys au résultat de GBL s'établit à EUR 302 millions en 2018 (EUR 200 millions en 2017), reflétant la hausse du résultat net, part du groupe, et le taux d'intégration d'Imerys de 54,0 % en 2018 (54,3 % en 2017).

Parques Reunidos (EUR - 1 million contre EUR 0 million)

Parques Reunidos a encouru une perte de EUR 2 millions pour la période du 1^{er} janvier 2018 au 31 décembre 2018.

La contribution de Parques Reunidos s'élève à EUR - 1 million, tenant compte d'un taux d'intégration de 21,19 %. Pour rappel, Parques Reunidos est mise en équivalence depuis fin 2017, le seuil de détention de 20,00 % ayant été franchi en novembre 2017.

Sienna Capital (EUR 30 millions contre EUR 20 millions)

La contribution de Sienna Capital au résultat de GBL au 31 décembre 2018 s'élève à EUR 30 millions à comparer à EUR 20 millions un an plus tôt. Ce résultat a été notamment impacté par la contribution importante de Kartesia (EUR 22 millions en 2018 contre EUR 24 millions en 2017) et de Backed 1 (EUR 6 millions).

Les **produits et charges d'intérêts** sont principalement composés des intérêts payés par Sienna Capital à GBL pour EUR 40 millions⁽¹⁾.

Les **autres produits et charges financiers** reprennent, suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9 depuis le 1^{er} janvier 2018, la variation de juste valeur des fonds de Sienna Capital, non consolidés ou non mis en équivalence, pour un montant total de EUR 34 millions (dont EUR 15 millions sur des actifs cédés en 2018).

Le **résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants** reprenait principalement en 2017 les plus-values nettes sur les cessions par ECP III de Golden Goose (EUR 112 millions, part du groupe) et d'ELITech (EUR 104 millions, part du groupe). En 2018, les plus-values générées sur les cessions par Sagard II et Sagard 3 des participations dans Kiloutou, Alvest Group et Délices des 7 Vallées (EUR 99 millions) ne sont pas reconnues en résultat net consolidé, suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018.

D. Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises (EUR - 120 millions contre EUR - 129 millions)

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Eliminations des dividendes (Imerys, Sienna Capital, Parques Reunidos)	(101,9)	(120,1)
Autres produits et charges financiers (GBL, autres)	(17,6)	(16,9)
Plus-values sur cessions (Autres)	-	8,1
Dépréciations et reprises d'actifs non courants (Autres)	-	(0,4)
Total	(119,5)	(129,3)

Eliminations des dividendes

Les dividendes nets des participations opérationnelles (associées ou consolidées) sont éliminés et représentent EUR 102 millions en provenance d'Imerys, de Sienna Capital et de Parques Reunidos.

Autres produits et charges financiers

Ce poste reprend, d'une part, l'élimination du dividende sur les actions propres pour EUR - 9 millions et, d'autre part, l'annulation de l'extourne du dérivé enregistré en « mark to market et autres non cash » relatif aux obligations convertibles en titres GBL ayant fait l'objet de conversions anticipées dont le règlement a été effectué par livraison de titres pour EUR - 9 millions (opérations sur actions propres sans impact sur les résultats).

La plus-value générée sur les cessions de titres d'autocontrôle⁽²⁾ suite aux conversions d'obligations remboursées en actions s'élève à EUR 195 millions. Elle est sans impact sur les résultats consolidés puisque portant sur des actions propres.

Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants

Suite à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018, aucun résultat sur cessions n'est reconnu en 2018 suite à la vente des titres Burberry. La plus-value économique relative à cette cession s'élève à EUR 67 millions (GBP 83 millions).

Par ailleurs, la notion de dépréciation des participations classées antérieurement sous IAS 39 en Actifs Disponibles à la Vente n'est plus d'application en IFRS 9. Sous IAS 39, une dépréciation de EUR 483 millions aurait été enregistrée sur ses participations (principalement sur GEA, Ontex et LafargeHolcim).

(1) Le produit d'intérêts correspondant est repris en « Produits et charges d'intérêts » en cash earnings
(2) 3,7 millions de titres GBL

E. Résultat global 2018 – part du groupe

Conformément à IAS 1 - *Présentation des états financiers*, GBL publie un résultat consolidé global, faisant partie intégrante des états financiers consolidés. Ce dernier, en part du groupe, s'élevé à EUR - 397 millions en 2018 contre EUR 2.071 millions pour l'exercice précédent. Cette évolution s'explique essentiellement par la variation des cours de bourse des sociétés du portefeuille.

Ce résultat de EUR - 397 millions donne une indication de la création de valeur réalisée sur l'année 2018 par la société. Il se calcule à partir du résultat consolidé de la période, part du groupe (EUR 659 millions) auquel s'ajoutent l'impact boursier sur les autres investissements en capital, soit EUR - 1.110 millions, et les variations des fonds propres des entreprises associées et consolidées, part du groupe, soit EUR 54 millions. Le résultat consolidé global, en part du groupe, repris dans le tableau ci-dessous, est décomposé suivant la contribution de chaque participation.

En EUR millions	Résultat de la période	Eléments comptabilisés directement en fonds propres		2018	2017
		Mark to market	Entreprises associées et consolidées	Résultat global	Résultat global
Quote-part groupe					
Contribution des participations	698,5	(1.110,2)	54,3	(357,4)	2.147,7
Imerys	302,3	-	(13,2)	289,1	54,6
adidas	34,7	239,4	-	274,1	297,4
Pernod Ricard	47,0	225,8	-	272,8	620,1
Total	35,0	1,9	-	36,9	(7,8)
Burberry	-	(58,5)	67,1	8,6	42,2
Parques Reunidos	(0,5)	-	1,5	1,0	(38,2)
Ontex	9,9	(159,2)	-	(149,3)	(3,9)
Umicore	30,2	(197,9)	-	(167,7)	498,9
SGS	82,2	(266,4)	-	(184,2)	389,4
GEA	10,0	(210,5)	-	(200,5)	11,0
LafargeHolcim	97,1	(641,6)	-	(544,5)	(57,6)
Sienna Capital	56,8	-	0,0	56,8	333,6
Autres	(6,2)	(43,2)	(1,1)	(50,5)	8,0
Autres produits et charges	(39,6)	-	0,0	(39,6)	(76,5)
31 décembre 2018	658,9	(1.110,2)	54,3	(397,0)	
31 décembre 2017	705,4	1.554,4	(188,6)		2.071,2

Présentation économique de la situation financière

Au 31 décembre 2018, GBL présente un endettement net de EUR 693 millions.

Il se caractérise par :

- une trésorerie brute hors autocontrôle de EUR 376 millions (EUR 564 millions à fin 2017) ; et
- un endettement brut de EUR 1.069 millions (EUR 1.007 millions à fin 2017).

La durée moyenne pondérée de l'endettement brut s'établit à 6,1 années à fin décembre 2018 (4,0 années à fin 2017).

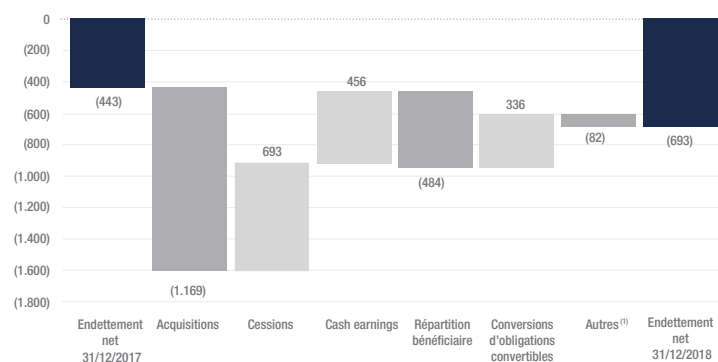
Au 31 décembre 2018, les lignes de crédit confirmées s'élèvent à EUR 2.150 millions (entièrement non tirées) et arrivent à maturité en 2022 et 2023.

Cette situation ne comprend pas les engagements de la société dans le cadre de Sienna Capital qui s'élèvent à EUR 528 millions à fin décembre 2018 (EUR 733 millions au 31 décembre 2017).

Enfin, l'autocontrôle porte sur 2.642.982 actions propres, représentant 1,6 % du capital émis et valorisé à EUR 200 millions, à comparer à respectivement 3,5 % et EUR 505 millions au 31 décembre 2017.

Endettement net : évolution sur 1 an

En EUR millions



EUR millions	Trésorerie brute	Endettement brut	Endettement net
Situation au 31 décembre 2017	564,3	(1.007,0)	(442,7)
Cash earnings	456,1		456,1
Répartition bénéficiaire	(484,1)		(484,1)
Investissements :	(1.169,1)		(1.169,1)
<i>Sienna Capital</i>	(452,7)		(452,7)
<i>GEA</i>	(228,5)		(228,5)
<i>Umicore</i>	(214,4)		(214,4)
<i>GBL</i>	(60,0)		(60,0)
<i>Autres</i>	(213,6)		(213,6)
Désinvestissements :	692,7		692,7
<i>Burberry</i>	565,8		565,8
<i>Sienna Capital</i>	126,9		126,9
Conversions d'obligations convertibles GBL	(114,0)	450,4	336,4
Emission obligataire institutionnelle	496,5	(500,0)	(3,5)
Financement bancaire	12,8	(12,8)	-
Autres	(78,6)		(78,6)
Situation au 31 décembre 2018	376,5	(1.069,4)	(693,0)

Trésorerie brute

Au 31 décembre 2018, la trésorerie brute hors autocontrôle s'élève à EUR 376 millions (EUR 564 millions au 31 décembre 2017).

Le tableau ci-dessous en détaille les composantes en lien avec les états financiers consolidés de GBL :

En EUR millions	Notes	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Trésorerie brute telle que présentée dans :			
Actif net réévalué		376,5	564,3
Information sectorielle (Holding) - pages 108 et 109		378,6	555,0
- Actifs de trading	16	275,1	485,1
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	119,9	81,5
- Autres actifs courants	18	30,0	33,1
- Dettes commerciales		(2,7)	(3,0)
- Dettes fiscales		(7,0)	(4,1)
- Autres passifs courants	23	(36,7)	(37,6)
Eléments de réconciliation		(2,1)	9,3
Reclassement des titres ENGIE précédemment repris en portefeuille dans l'actif net réévalué et inclus depuis 2016 dans la trésorerie brute		1,1	1,1
Autres		(3,2)	8,2

(1) Correspondant principalement à (i) la neutralisation de la contribution de Sienna Capital (EUR 48 millions) reprise en Cash earnings et en Cessions et (ii) la trésorerie conservée par Sienna Capital sur Cessions (EUR 26 millions)

Endettement brut

Au 31 décembre 2018, l'endettement brut de EUR 1.069 millions (EUR 1.007 millions au 31 décembre 2017) se décompose comme suit :

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Emprunts obligataires	1.000,0	500,0
Obligations convertibles GBL	-	450,4
Autres	69,4	56,6
Endettement brut	1.069,4	1.007,0

Le tableau ci-dessous présente les composantes de l'endettement brut ainsi que la réconciliation avec les états financiers consolidés IFRS :

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Endettement brut, repris dans l'information sectorielle (Holding) - pages 108 et 109 :	1.061,0	996,1
Dettes financières non courantes	1.061,0	552,8
Dettes financières courantes	-	443,3
Éléments de réconciliation	8,4	10,9
Impact de la comptabilisation des dettes financières au coût amorti en IFRS	8,4	10,9

Endettement net

Au 31 décembre 2018, GBL présente un endettement net de EUR 693 millions. L'endettement net présente le ratio de Loan To Value suivant :

En EUR millions	31 décembre 2018	31 décembre 2017
Endettement net (hors autocontrôle)	693,0	442,7
Valeur de marché du portefeuille	16.686,1	18.825,7
Valeur de marché des actions propres détenues en sous-jacent des obligations convertibles en titres GBL	n.a.	450,0
Loan To Value	4,2 %	2,3 %

Actions propres

Les actions propres, évaluées à leur valeur historique, sont portées en déduction des capitaux propres en IFRS. Les actions propres reprises dans l'actif net réévalué (EUR 200 millions au 31 décembre 2018 et EUR 505 millions au 31 décembre 2017) sont évaluées selon la méthode reprise dans le lexique en page 195.

Données historiques sur 10 ans

En EUR millions	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Résultat consolidé										
Cash earnings	456,1	426,5	440,4	461,6	452,8	467,0	489,3	522,3	565,0	603,5
Mark to market et autres non cash	3,3	(5,2)	14,4	90,9	(27,8)	(167,4)	(25,7)	18,9	(20,0)	4,7
Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Sienna Capital	319,0	413,4	223,1	(45,2)	225,0	256,0	189,0	284,4	260,2	135,5
Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises	(119,5)	(129,3)	(1.135,6)	519,1	225,3	65,0	(397,0)	(750,6)	(164,4)	314,0
Résultat consolidé (quote-part groupe)	658,9	705,4	(457,7)	1.026,4	875,3	620,6	255,6	75,0	640,8	1.057,7
Résultat consolidé de la période	904,1	891,1	(310,9)	1.055,9	993,1	724,7	375,5	167,3	638,4	1.057,7
Distribution totale	495,4	484,1	472,8	461,5	450,2	438,9	427,6	419,5	409,9	390,5
Nombre d'actions à la clôture⁽¹⁾										
De base	157.679.088	155.607.490	155.374.131	155.243.926	155.139.245	155.060.703	155.253.541	155.258.843	155.223.385	155.641.380
Dilué	157.783.601	160.785.245	160.815.820	160.841.125	160.649.657	156.869.069	156.324.572	157.431.914	158.721.241	161.202.533
Payout (en %)										
Dividende/cash earnings	108,6	113,5	107,4	100,0	99,4	94,0	87,4	80,3	72,5	64,7
Résultat consolidé par action⁽²⁾										
(quote-part groupe)	4,18	4,53	(2,95)	6,61	5,64	4,00	1,65	0,48	4,13	6,80
Cash earnings consolidé par action⁽³⁾										
(quote-part groupe)	2,83	2,64	2,73	2,86	2,81	2,89	3,03	3,24	3,50	3,74

(1) Le calcul du nombre d'actions de base et dilué est détaillé sous la note 27

(2) Le calcul du résultat consolidé par action est effectué en tenant compte du nombre d'actions de base

(3) Le calcul des cash earnings par action est effectué en tenant compte du nombre d'actions émises

Comptes au 31 décembre 2018

90	Etats financiers consolidés
90	Bilan consolidé au 31 décembre
91	Etat consolidé du résultat global au 31 décembre
92	Etat consolidé des variations des capitaux propres
93	Etat consolidé des flux de trésorerie
94	Méthodes comptables
102	Périmètre de consolidation
105	Notes
146	Rapport du Commissaire
156	Comptes sociaux abrégés
158	Politique de distribution
159	Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

Messages

Stratégie

Actif
net réévalué

Portefeuille

ESG

Risques

Action

Présentation
économique

Comptes

Gouvernance

Etats financiers consolidés

Bilan consolidé au 31 décembre

En EUR millions	Notes	2018	2017
Actifs non courants		20.529,3	21.098,5
Immobilisations incorporelles	9	556,7	483,1
Goodwill	10	2.692,8	2.398,6
Immobilisations corporelles	11	2.336,7	2.621,6
Participations		14.717,8	15.390,3
<i>Participations dans les entreprises associées</i>	2	689,2	605,2
<i>Autres investissements en capital (1)</i>	3	14.028,6	14.785,1
Autres actifs non courants	12	107,4	116,1
Actifs d'impôts différés	13	117,9	88,8
Actifs courants		3.360,9	2.960,1
Stocks	14	901,9	852,7
Créances commerciales	15	739,7	728,0
Actifs de trading	16	341,4	524,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	1.013,6	491,9
Autres actifs courants	18	364,3	363,2
Total des actifs		23.890,2	24.058,6
Capitaux propres		17.629,6	17.936,4
Capital	19	653,1	653,1
Primes d'émission		3.815,8	3.815,8
Réserves		11.449,8	12.036,1
Participations ne donnant pas le contrôle	29	1.710,9	1.431,4
Passifs non courants		4.832,6	3.773,9
Dettes financières	17	3.623,8	2.834,9
Provisions	20	676,8	396,8
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	21	301,4	327,3
Autres passifs non courants	22	32,2	34,1
Passifs d'impôts différés	13	198,4	180,8
Passifs courants		1.428,0	2.348,3
Dettes financières	17	205,6	1.152,7
Dettes commerciales		597,8	540,0
Provisions	20	26,1	35,2
Dettes fiscales		129,0	107,3
Autres passifs courants	23	469,5	513,1
Total des passifs et capitaux propres		23.890,2	24.058,6

(1) Participations disponibles à la vente en 2017 sous IAS 39

Compte de résultats consolidé au 31 décembre

En EUR millions	Notes	2018	2017 ⁽¹⁾
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	2	25,6	23,9
Dividendes nets des participations	3	350,4	340,7
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	5	(39,1)	(59,4)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement		4,2	245,7
<i>Participations disponibles à la vente</i>		-	6,9
<i>Filiales</i>	4	5,5	240,3
<i>Autres</i>		(1,3)	(1,5)
Produits et charges financiers des activités d'investissement	7	11,8	(17,4)
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies		352,9	533,5
Chiffre d'affaires	8	5.201,3	4.626,3
Matières premières et consommables		(1.715,7)	(1.434,0)
Frais de personnel	5	(1.201,5)	(1.064,7)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles		(313,3)	(280,6)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	5	(1.802,0)	(1.331,6)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	6	(215,2)	(6,6)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	7	(95,7)	(97,1)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies		(142,1)	411,7
Impôts sur le résultat	13	(94,7)	(121,4)
Résultat provenant des activités poursuivies		116,1	823,8
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités abandonnées	Périmètre	788,0	67,3
Résultat consolidé de la période		904,1	891,1
Attribuable au groupe		658,9	705,4
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	29	245,2	185,7
Résultat consolidé de la période par action	27		
<i>Base-activités poursuivies</i>		1,48	4,30
<i>Base-activités abandonnées</i>		2,70	0,23
<i>Base</i>		4,18	4,53
<i>Dilué-activités poursuivies</i>		1,44	4,29
<i>Dilué-activités abandonnées</i>		2,70	0,23
<i>Dilué</i>		4,14	4,52

Etat consolidé du résultat global au 31 décembre

En EUR millions	Notes	2018	2017
Résultat consolidé de la période		904,1	891,1
Autres éléments du résultat global ⁽¹⁾			
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat			
Gains et (pertes) actuariels	21	18,7	(12,0)
Autres investissements en capital	3	(1.043,1)	-
Total des éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat, nets d'impôts		(1.024,4)	(12,0)
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat			
Participations disponibles à la vente - variation de la juste valeur	3	-	1.515,3
- recyclage en résultat sur cessions/dépréciations	3	-	(2,2)
Ecart de conversion liés aux sociétés consolidées		(38,7)	(257,3)
Couverture des flux de trésorerie		(5,6)	(3,7)
Part dans les autres éléments du résultat global des entreprises associées		1,5	-
Total des éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat, nets d'impôts		(42,8)	1.252,1
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts		(1.067,2)	1.240,1
Résultat global		(163,1)	2.131,2
Attribuable au groupe		(397,0)	2.071,2
Attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle	29	233,9	60,0

(1) Ces éléments sont présentés nets d'impôts. Les impôts sont renseignés sous la note 13

(2) Les chiffres présentés à titre comparatif ont été reclassés afin de tenir compte de la décision par Imerys de céder son activité Toitures (voir la note « Périmètre de consolidation, entreprises associées et mouvements de périmètre »)

Etat consolidé des variations des capitaux propres

En EUR millions	Capital	Prime d'émission	Réserves de réévaluation	Actions propres	Ecart de conversion	Résultat non distribué	Capitaux propres - Part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Au 31 décembre 2016	653,1	3.815,8	4.189,8	(236,0)	(33,5)	6.477,8	14.867,0	1.507,2	16.374,2
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	705,4	705,4	185,7	891,1
Autres éléments du résultat global	-	-	1.554,4	-	(140,1)	(48,5)	1.365,8	(125,7)	1.240,1
Résultat global	-	-	1.554,4	-	(140,1)	656,9	2.071,2	60,0	2.131,2
Dividendes	-	-	-	-	-	(455,9)	(455,9)	(94,2)	(550,1)
Ventes/(achats) nets d'actions propres	-	-	-	11,3	-	7,2	18,5	-	18,5
Autres mouvements	-	-	-	-	-	4,2	4,2	(41,6)	(37,4)
Au 31 décembre 2017 - publié	653,1	3.815,8	5.744,2	(224,7)	(173,6)	6.690,2	16.505,0	1.431,4	17.936,4
Changements de méthodes comptables ⁽¹⁾	-	-	(162,2)	-	-	162,2	-	-	-
Au 31 décembre 2017 - retraité	653,1	3.815,8	5.582,0	(224,7)	(173,6)	6.852,4	16.505,0	1.431,4	17.936,4
Résultat consolidé de la période	-	-	-	-	-	658,9	658,9	245,2	904,1
Reclassement suite aux cessions	-	-	(67,1)	-	-	67,1	-	-	-
Autres éléments du résultat global	-	-	(1.043,1)	-	(19,3)	6,5	(1.055,9)	(11,3)	(1.067,2)
Résultat global	-	-	(1.110,2)	-	(19,3)	732,5	(397,0)	233,9	(163,1)
Dividendes	-	-	-	-	-	(474,9)	(474,9)	(79,1)	(554,0)
Ventes/(achats) nets d'actions propres	-	-	-	87,0	-	195,7	282,7	-	282,7
Autres mouvements	-	-	-	-	-	2,9	2,9	124,7	127,6
Au 31 décembre 2018	653,1	3.815,8	4.471,8	(137,7)	(192,9)	7.308,6	15.918,7	1.710,9	17.629,6

Les capitaux propres ont été majoritairement impactés durant l'année 2018 par :

- la distribution du dividende brut de GBL de EUR 3,00 par action (EUR 2,93 en 2017), soit EUR 475 millions, netté des dividendes obtenus sur l'autocontrôle (voir note 19) ;
- l'évolution de la juste valeur du portefeuille d'autres investissements en capital dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en capitaux propres dans les réserves de réévaluation pour EUR 1.110 millions (voir note 3) ;
- les cessions d'actions propres suite aux conversions d'une partie des obligations convertibles GBL (avec livraisons en titres) pour EUR 344 millions ; et
- le résultat consolidé de la période de EUR 904 millions.

(1) Voir la note « Méthodes comptables »

Etat consolidé des flux de trésorerie

L'état consolidé des flux de trésorerie comprend les flux des activités poursuivies et abandonnées.

En EUR millions	Notes	2018	2017 ⁽³⁾
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
	Périmètre	914,3	975,3
Résultat consolidé de la période		904,1	891,1
Ajustement pour :			
Impôts sur le résultat (activités poursuivies et abandonnées)		121,1	148,7
Produits et charges d'intérêt	7	94,8	96,3
Résultat net des entreprises associées	2	(24,1)	(32,7)
Dividendes des participations non consolidées	3	(350,4)	(340,7)
Dotations nettes aux amortissements	9, 11	317,9	297,4
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants		(571,1)	(244,5)
Divers éléments de résultat n'impliquant pas de mouvements de trésorerie		310,9⁽¹⁾	10,7
Produits d'intérêt encaissés		10,7	20,5
Charges d'intérêt payées		(92,4)	(121,1)
Dividendes perçus des participations non consolidées		353,2	348,2
Dividendes perçus des entreprises associées	2	9,7	5,9
Impôts effectivement payés		(118,3)	(125,0)
Variation du besoin en fonds de roulement		(54,2)	(10,6)
Variation des autres actifs et dettes		2,4	31,1
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
	Périmètre	(173,3)	(719,5)
Acquisitions de :			
Participations		(1.004,2)	(1.005,2)
Filiales, sous déduction de trésorerie acquise	Périmètre	(408,0)	(443,6)
Immobilisations corporelles et incorporelles	9, 11	(390,6)	(360,4)
Autres actifs financiers ⁽²⁾		(116,5)	(54,7)
Cessions de :			
Participations		696,4	278,1
Filiales, sous déduction de trésorerie cédée		743,2	282,0
Immobilisations corporelles et incorporelles		35,9	19,9
Autres actifs financiers ⁽²⁾		270,5	564,4
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
	Périmètre	(212,4)	(829,0)
Augmentations de capital des participations ne donnant pas le contrôle		104,6	19,5
Dividendes versés par la maison-mère à ses actionnaires		(474,9)	(455,9)
Dividendes versés par les filiales aux participations ne donnant pas le contrôle		(79,1)	(94,2)
Encaissements provenant de dettes financières	17	909,7	1.560,9
Remboursements de dettes financières	17	(619,6)	(1.870,4)
Mouvements nets sur actions propres		(59,9)	18,5
Autres		6,8	(7,4)
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus			
		(6,9)	(21,0)
Augmentation (diminution) nette de trésorerie et équivalents de trésorerie			
	Périmètre	521,7	(594,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de la période	17	491,9	1.086,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	17	1.013,6	491,9

(1) Inclut cette année, d'une part, les comptabilisations de provisions, principalement chez Imerys pour EUR - 353 millions (voir note 20) et d'autre part, les variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats pour EUR 34 millions

(2) Variation liée à l'évolution des SICAV monétaires (EUR 323 millions; EUR 497 millions et EUR 975 millions aux 31 décembre 2018, 2017 et 2016, respectivement) – voir note 16

(3) Les chiffres présentés à titre comparatif ont été retraités afin de tenir compte de la reclassification des variations des actifs de trading des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles vers les flux de trésorerie provenant des activités d'investissement

Méthodes comptables

Groupe Bruxelles Lambert SA (« GBL ») est une société à portefeuille de droit belge cotée sur Euronext Brussels. Ses états financiers consolidés portent sur une période de 12 mois clôturée le 31 décembre 2018. Ils ont été arrêtés le 14 mars 2019 par son Conseil d'Administration selon le principe de continuité d'exploitation, en millions d'euros avec un chiffre après la virgule et arrondi à la centaine de milliers d'euros la plus proche.

Principes généraux et normes applicables

Les états financiers consolidés sont établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.

Changements obligatoires de méthodes comptables

Les normes et interprétations nouvelles et amendées suivantes ont été appliquées à compter de l'exercice 2018. A l'exception de la norme IFRS 9 mentionnée ci-dessous, celles-ci n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de GBL.

IFRS 9 – *Instruments financiers*. IFRS 9 a remplacé la norme IAS 39 – *Instruments financiers*. Les améliorations introduites par IFRS 9 comprennent (i) un modèle de classement et d'évaluation des instruments financiers, (ii) un modèle de perte de valeur fondé sur l'anticipation des pertes et non plus sur des événements de crédit passés, ainsi qu' (iii) une nouvelle approche de la comptabilité de couverture.

- (i) Le modèle de classement et d'évaluation des instruments financiers introduit par IFRS 9, plus simple que celui de l'ancienne norme IAS 39, a permis d'améliorer la lisibilité des informations fournies dans les notes. IFRS 9 a influencé notamment le traitement comptable des variations de juste valeur des participations classées antérieurement sous IAS 39 en Participations disponibles à la vente (ou *Available-for-sale* (AFS)) :
- les participations non consolidées ou non mises en équivalence, à savoir adidas, Pernod Ricard, SGS, LafargeHolcim, Umicore, Total, GEA, Ontex et Burberry ; et
 - les participations dans des fonds sur lesquels le groupe n'exerce ni contrôle, ni influence notable, à savoir, Sagard, Sagard II, Sagard 3, PrimeStone, BDT Capital Partners II, Upfield et Mérieux Participations I.

Sous la norme IFRS 9, ces actifs restent valorisés au bilan à leur juste valeur (correspondant à la valeur boursière s'agissant des titres cotés), mais le choix est laissé à la société de comptabiliser les variations de ces justes valeurs en résultats (« Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats » ou « *Fair value through profit or loss* ») ou en capitaux propres (« Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via capitaux propres » ou « *Fair value through other comprehensive income* »). Ce choix peut être différent pour chacune des participations/chacun des fonds. GBL a opté pour la comptabilisation des variations de juste valeur des participations cotées via capitaux propres. Concernant les fonds actuellement détenus par GBL, les variations de juste valeur sont enregistrées en résultats (sous la rubrique « Produits et charges financiers des activités d'investissement »). En conséquence de l'application de la norme IFRS 9, en cas de vente de titres, aucune plus- ou moins-value de cession n'impacte les résultats. Par ailleurs, la notion de dépréciation de ces participations telle que définie par IAS 39 n'est plus d'application en IFRS 9.

Au 1^{er} janvier 2018, la distinction des Participations disponibles à la vente (dorénavant appelées « Autres investissements en capital ») en actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats et en actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via capitaux propres n'a eu comme unique impact que la reclassification des réserves de réévaluation cumulées à cette date afférentes aux fonds vers les réserves consolidées (EUR 162 millions). Ceci n'a donc eu aucun impact sur les capitaux propres totaux.

Par ailleurs, l'application du modèle de classement et d'évaluation de IFRS 9 n'a pas eu d'incidences sur la valeur des autres instruments financiers détenus à la date de transition.

- (ii) Le modèle de perte de valeur prévu par IFRS 9 et fondé sur l'anticipation des pertes n'a pas d'incidence significative sur l'évaluation des dépréciations d'actifs financiers détenus par GBL.
- (iii) En matière de comptabilité de couverture, Imerys est principalement concerné par les nouvelles dispositions applicables à la comptabilisation de la variation de la valeur temps des options et des points de terme des contrats à terme en capitaux propres et non plus en résultat comme c'était le cas jusqu'au 31 décembre 2017 sous la norme IAS 39. Le montant de la valeur temps des options et des points de terme des contrats à terme crédité au résultat 2017 (EUR 1 million) a ainsi été reclassé au 1^{er} janvier 2018 dans la réserve des couvertures de flux de trésorerie.

Enfin, GBL a choisi d'adopter IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018 sans retraiter l'exercice comparatif. Les méthodes comptables utilisées pour la préparation des chiffres présentés à titre comparatif et non retraités ne sont pas reprises dans le présent document mais sont incluses dans le rapport annuel de GBL au 31 décembre 2017.

IFRS 15 – *Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients*. Cette norme applicable au chiffre d'affaires, repose sur deux principes : comptabilisation de la vente lorsque le client prend le contrôle du bien ou du service et évaluation pour le montant du paiement attendu. Chez Imerys, pour les ventes de biens, les dispositions de la norme n'ont pas d'incidence significative sur les transactions combinant une vente de bien et une prestation de transport sur vente. Pour les contrats de services, les dispositions de la norme n'ont pas d'incidence significative sur le rythme de comptabilisation des produits, selon que la prise de contrôle du service par le client s'effectue de manière ponctuelle ou continue. Chez Sienna Capital, l'analyse des principales activités concernées par ce sujet a également permis de conclure à un impact non significatif de l'application de cette nouvelle norme.

Amendements à IFRS 2 – *Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions*. Cet amendement apporte des clarifications sur les paiements fondés sur des actions, lorsqu'ils sont réglés en instruments de capitaux propres ou en trésorerie. Ces clarifications n'ont pas eu d'impact sur les états financiers du groupe.

IFRIC 22 – *Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée*. Face à l'absence d'indications de la norme IAS 21 – *Effets des variations des cours des monnaies étrangères*, sur le cours de change à appliquer aux paiements et encaissements anticipés relatifs aux transactions en monnaies étrangères qui résultent en la comptabilisation d'un actif ou d'un passif non-monnaire, l'interprétation IFRIC 22 précise que chaque paiement et encaissement doit être évalué au taux de change à la date du mouvement de trésorerie. Déjà confronté à l'absence d'indications de la norme IAS 21 sur ce sujet, le groupe avait intégré cette précision dans ses politiques comptables dès 2014. Aucun impact n'est donc associé à l'entrée en vigueur de cette interprétation.

Par ailleurs, les améliorations IFRS cycle 2014-2016 et les amendements à IAS 40 – *Transferts des immeubles de placement* et à IFRS 4 – *Application d'IFRS 9 Instruments financiers et d'IFRS 4 – Contrats d'assurance* ne sont pas applicables au groupe.

Textes en vigueur après la date de clôture

Le groupe n'a pas anticipé l'application de normes et interprétations nouvelles et amendées qui entrent en vigueur après le 31 décembre 2018, à savoir :

- améliorations annuelles des IFRS cycle 2015-2017 (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, mais non encore adoptées au niveau européen) ;
- IFRS 14 – *Comptes de report réglementaires* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adoptée au niveau européen) ;

- IFRS 16 – *Contrats de location* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019) ;
- IFRS 17 – *Contrats d'assurance* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2021, mais non encore adoptée au niveau européen) ;
- amendements des références au Cadre conceptuel de l'information financière dans les normes IFRS (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2020, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- amendements à IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2020, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- amendements à IFRS 9 – *Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019) ;
- amendements à IFRS 10 et IAS 28 – *Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou coentreprise* (date d'entrée en vigueur reportée indéfiniment, par conséquent l'adoption au niveau européen a également été reportée) ;
- amendements à IAS 1 et IAS 8 – *Modification de la définition du terme « significatif »* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2020, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- amendements à IAS 19 – *Modification, réduction ou liquidation d'un régime* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, mais non encore adoptés au niveau européen) ;
- amendements à IAS 28 – *Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, mais non encore adoptés au niveau européen) ; et
- IFRIC 23 – *Incertitude relative aux traitements des impôts sur le résultat* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019).

A l'exception de l'application de IFRS 16, mentionnée ci-dessous, l'application future de ces normes et interprétations nouvelles et amendées ne devrait pas avoir d'impact significatif sur les états financiers consolidés.

IFRS 16 abolit pour le preneur d'un contrat de location, l'actuelle distinction entre (i) locations simples, comptabilisées en charges et (ii) locations financement, comptabilisées en immobilisations corporelles en contrepartie d'une dette financière pour requérir, pour l'ensemble des contrats de location, la comptabilisation d'un droit d'usage en contrepartie d'une dette financière. L'application de cette norme affectera notamment Imerys et ses immobilisations corporelles, sa charge d'amortissement comptabilisée en résultat d'exploitation, sa charge d'intérêt comptabilisée en résultat financier, ses tests de perte de valeur, les ratios financiers qu'Imerys est tenu de respecter pour une partie de ses financements et le niveau des engagements donnés au titre des actuels contrats de locations simples. Le périmètre des contrats en place chez Imerys a été revu de manière systématique en réappréciant, pour chacun d'eux, l'existence d'une location selon les critères de la norme et en excluant, en application des options prévues par la norme, les locations de moins de douze mois et les locations d'actifs de faible valeur. Imerys appliquera la méthode de transition simplifiée, aux termes de laquelle l'effet cumulé de première application sera comptabilisé en ajustement des capitaux propres au 1^{er} janvier 2019, sans retraitement rétrospectif de l'exercice comparatif 2018. Le droit d'usage sera évalué pour sa valeur amortie à la date de transition. Imerys estime que l'engagement de location au 1^{er} janvier 2019 pourrait s'établir, selon les hypothèses retenues pour les durées de location, dans une fourchette de EUR 320 millions à EUR 345 millions en valeur non actualisée, correspondant à une dette de location de EUR 280 millions à EUR 310 millions d'euros, actualisée sur la durée résiduelle des contrats.

Au niveau de Sienna Capital, le travail de recensement des contrats entrant dans le champ d'application a été finalisé et l'engagement de location s'élèverait en valeur non actualisée dans une fourchette de EUR 100 millions et EUR 125 millions. Au niveau de GBL, il n'est pas attendu que l'impact soit significatif sur les états financiers consolidés.

Méthodes et périmètre de consolidation

Les états financiers consolidés, établis avant répartition bénéficiaire, comprennent ceux de GBL et de ses filiales (le « groupe ») et les intérêts du groupe dans les coentreprises et entreprises associées mises en équivalence. Les filiales, coentreprises et entreprises associées importantes clôturent leurs comptes au 31 décembre.

Sociétés contrôlées

Les sociétés contrôlées, sont les entités pour lesquelles GBL est exposée à des rendements variables en raison de ses liens avec ces entités et dispose de la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir que GBL détient sur ces entités. Les sociétés contrôlées sont consolidées.

Les soldes et transactions intra-groupe ainsi que les résultats latents sont éliminés. Les sociétés nouvellement acquises sont consolidées dès la date de prise de contrôle.

Coentreprises

Une coentreprise est une entreprise sur laquelle GBL exerce un contrôle conjoint avec une ou plusieurs autres parties et pour laquelle les parties ont des droits sur l'actif net de l'entreprise. Le contrôle conjoint est le partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Ces coentreprises sont comptabilisées dans les états financiers consolidés selon la méthode de mise en équivalence.

Entreprises associées

Si le groupe a une influence notable dans une société, la participation détenue dans celle-ci est considérée comme une entreprise associée. L'influence notable est le pouvoir de participer aux décisions relatives aux politiques financières et opérationnelles, sans toutefois exercer un contrôle ou un contrôle conjoint sur ces politiques.

Les entreprises associées sont comptabilisées dans les états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.

Une participation est comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence à partir de la date à laquelle elle devient une participation dans une entreprise associée ou une coentreprise. Selon la méthode de la mise en équivalence, la participation dans une entreprise associée ou une coentreprise est comptabilisée au coût lors de la comptabilisation initiale. En absence de définition dans les normes de la notion de coût, le groupe considère en cas de passage d'un « Autre investissement en capital – Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via capitaux propres » à une entreprise associée, la juste valeur à la date de la première mise en équivalence comme le coût. La réserve de réévaluation constituée jusqu'à cette date est transférée en réserves consolidées.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées au coût diminué de l'amortissement cumulé et des dépréciations éventuelles.

Les immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité définie sont amorties de façon linéaire en fonction de leur durée d'utilité estimée.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéfinie ne font pas l'objet d'amortissement mais sont soumises à un test de dépréciation réalisé annuellement à la clôture de l'exercice (ou à une date antérieure s'il existe une indication de dépréciation). Lorsque la valeur recouvrable d'un actif est inférieure à sa valeur comptable, cette dernière est diminuée afin de refléter cette perte de valeur.

En l'absence de norme ou interprétation applicable, Imerys considère les droits d'émission de gaz à effet de serre comme des immobilisations incorporelles. Imerys détient ces droits à la seule fin de justifier du volume de ses émissions et ne réalise pas de transactions de négoce telles que des achats ou ventes à terme. Les droits reçus à titre gratuit sont comptabilisés pour une valeur nulle et les droits acquis sur le marché sont comptabilisés au coût d'acquisition. Si à la date de clôture les droits détenus sont inférieurs aux émissions réelles, une provision est comptabilisée en résultat pour la valeur des droits à acquérir, évalués à la valeur de marché (méthode du passif net). Les cessions ne portent que sur des droits excédentaires et sont comptabilisées en résultat en tant que cessions d'actifs.

Regroupements d'entreprises et goodwill

Quand le groupe acquiert une entité, les actifs et passifs identifiables de l'entité acquise sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition.

La contrepartie transférée dans un regroupement d'entreprises correspond à la juste valeur des actifs transférés (y compris la trésorerie), des passifs assumés et des instruments de capitaux propres émis par le groupe en échange du contrôle de l'entité acquise. Les coûts directement liés à l'acquisition sont généralement comptabilisés en résultat.

Le goodwill est évalué comme étant la différence positive entre les deux éléments suivants :

- la somme de (i) la contrepartie transférée et, le cas échéant, (ii) du montant des participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires) dans l'entité acquise et (iii) de la juste valeur des participations déjà détenues par le groupe préalablement à la prise de contrôle ; et
- le montant net à la date d'acquisition des actifs et passifs identifiables acquis et assumés.

Si, après confirmation des valeurs, cette différence s'avère négative, ce montant est immédiatement comptabilisé en résultat en tant que profit sur une acquisition avantageuse.

Le goodwill est porté à l'actif du bilan, sous la rubrique « Goodwill » et fait l'objet d'un test de dépréciation annuel qui consiste à comparer la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie (« UGT ») auxquelles le goodwill a été affecté à leur valeur comptable (y compris le goodwill). Si cette dernière est supérieure, une dépréciation est constatée en résultat.

En outre, dans l'évaluation du goodwill telle qu'exposée ci-dessus, le montant des participations ne donnant pas le contrôle peut être évalué, au cas par cas et au choix de GBL, soit à la juste valeur (option dite du « *full goodwill* »), soit à la quote-part de l'actif net identifiable de l'entité acquise.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à l'actif si elles sont contrôlées en vertu d'un titre de propriété ou d'un contrat de location financement qui transfère les risques et avantages inhérents à la propriété. Les immobilisations corporelles sont initialement évaluées au coût d'acquisition ou de production.

Le coût initial des immobilisations corporelles en location financement est le plus faible entre la juste valeur de l'actif et la valeur actualisée des paiements minimaux futurs. Le coût des immobilisations corporelles incorpore le coût des emprunts finançant leur construction ou production lorsqu'elles nécessitent une durée d'élaboration prolongée. Le coût des immobilisations corporelles est diminué, le cas échéant, du montant des subventions publiques finançant leur acquisition ou construction.

Les dépenses d'entretien et de réparation sont immédiatement comptabilisées en charges sous la rubrique « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ». Le coût des immobilisations corporelles intègre, notamment pour les installations industrielles satellites construites sur les terrains de clients, la valeur actualisée de l'obligation de réhabilitation ou démantèlement, lorsqu'une obligation actuelle existe. Les immobilisations corporelles sont ultérieurement évaluées au coût, diminué de l'amortissement et des éventuelles pertes de valeur cumulés.

Concernant les actifs miniers et en absence de texte spécifique applicable, Imerys a défini les méthodes de comptabilisation et d'évaluation suivantes. Les dépenses de prospection, c'est-à-dire de recherche de connaissances nouvelles sur le potentiel minier, la faisabilité technique et la viabilité commerciale d'une zone géographique sont comptabilisées immédiatement en charges sous la rubrique « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles ». Les réserves minières constituent des immobilisations corporelles et sont initialement évaluées au coût d'acquisition hors tréfonds augmenté des dépenses encourues pour préciser le tonnage de minerai présent dans le gisement. Les travaux de découverte, c'est-à-dire de décapage de la partie superficielle du sol pour assurer l'accès au gisement, constituent un composant de l'actif de réserve minière. Leur évaluation initiale intègre leur coût de production et la valeur actualisée de l'obligation de réhabilitation résultant des dégradations causées par leur construction. Les réserves minières et les actifs de découverte sont repris sous la rubrique « Immobilisations corporelles ». Les actifs miniers sont ultérieurement évalués au coût diminué de l'amortissement et des éventuelles pertes de valeur cumulés.

Les amortissements sont répartis systématiquement sur la durée d'utilité attendue des différentes catégories d'immobilisations corporelles en utilisant la méthode linéaire. Les durées d'utilité estimées des éléments les plus significatifs des immobilisations corporelles se situent dans les intervalles suivants :

- immeubles : 10 à 50 ans ;
- constructions industrielles : 10 à 30 ans ;
- agencements et aménagements des immeubles et constructions : 5 à 15 ans ;
- matériels, outillages, installations et équipements : 5 à 20 ans ;
- véhicules : 2 à 5 ans ; et
- autres immobilisations corporelles : 10 à 20 ans.

Les terrains ne font pas l'objet d'amortissement.

En revanche, Imerys considère que l'amortissement linéaire est impropre à traduire la consommation des immobilisations corporelles liées à l'activité minière telles que les réserves minières et les actifs de découverte, ainsi que de certains actifs industriels d'utilisation discontinue. Leur amortissement est donc estimé en unités de production sur la base de l'extraction réelle pour les actifs miniers ou, pour ces actifs industriels, d'unités de suivi opérationnel telles que la production ou les heures d'utilisation. Une réserve minière est amortie sur une quantité égale à l'inventaire géologique du gisement diminué d'abatteurs représentatifs de l'incertitude géologique propre aux ressources. Les actifs de découverte, qui constituent un composant de l'actif de réserve minière, sont amortis sur la quantité de réserve auxquels ils donnent spécifiquement accès. Le tréfonds, c'est-à-dire la surface d'un terrain hors gisement, n'est pas amorti car il n'est pas consommé par l'activité minière.

Autres investissements en capital

Les autres investissements en capital, classés précédemment sous IAS 39 en tant que participations disponibles à la vente comprennent les participations dans des sociétés dans lesquelles le groupe n'exerce ni contrôle, ni d'influence notable tel que défini précédemment.

Les autres investissements en capital sont soit cotés ou soit non cotés.

Investissements cotés (adidas, Pernod Ricard, SGS, LafargeHolcim, Umicore, ...)

Ces participations sont comptabilisées à leur juste valeur sur base du cours de bourse de chaque clôture.

Pour les participations existantes à la date d'application initiale de la norme IFRS 9 (soit le 1^{er} janvier 2018) et pour les investissements réalisés dans le courant de l'année 2018, GBL a fait le choix de comptabiliser toutes les variations de juste valeur sur les participations dans des sociétés cotées en capitaux propres (« Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via capitaux propres »). Ces montants ne seront plus jamais recyclés ultérieurement en résultat, même en cas de vente de titres ou de pertes de valeur significative ou prolongée. En cas de vente de titres, le montant cumulé de la réserve de réévaluation au moment de la cession est reclassé vers les réserves consolidées.

Investissements non cotés (fonds Sagard, Sagard II et 3, PrimeStone, BDT Capital Partners II, Upfield et Mérieux Participations I)

Les participations dans les fonds sont réévaluées à chaque clôture à leur juste valeur, déterminée par les gestionnaires de ces fonds, en fonction de leur portefeuille d'investissements.

Sur base de l'analyse des caractéristiques de ces fonds non cotés, GBL a déterminé que ceux-ci n'étaient pas éligibles à l'option « *Fair value through other comprehensive income* ». Dès lors, les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat (« actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats »).

Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Lorsqu'à la date de clôture, il est hautement probable que des actifs non courants ou des groupes d'actifs et passifs directement liés seront cédés, ils sont désignés comme actifs non courants ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente. Leur cession est considérée comme hautement probable si, à la date de clôture, un plan destiné à les mettre en vente à un prix raisonnable par rapport à leur juste valeur a été engagé afin de trouver un acheteur et finaliser de manière inéluctable leur cession dans un délai maximal d'un an. Les actifs non courants ou groupes d'actifs détenus en vue de la vente sont présentés dans des postes distincts des états financiers. Ils cessent d'être amortis et sont évalués au plus faible de leur valeur comptable et de leur juste valeur nette des coûts de la vente. Les actifs non courants ou groupes d'actifs destinés à être fermés et non cédés constituent des actifs non courants destinés à être mis au rebut et non détenus en vue de la vente. Lorsque des actifs non courants faisant l'objet d'une cession ou détenus en vue de la vente ou destinés à être mis au rebut correspondent à une ou plusieurs UGT et doivent être abandonnés dans le cadre d'un plan unique et coordonné, ils sont qualifiés d'activités abandonnées et les flux qui leur sont relatifs font l'objet d'une présentation séparée dans l'état consolidé du résultat global et dans l'état consolidé des flux de trésorerie.

Stocks

Les stocks sont comptabilisés en tant qu'actifs à la date à laquelle les risques, avantages et le contrôle sont transférés au groupe. Lors de la vente, leur sortie est comptabilisée en contrepartie d'une charge à la même date que le produit correspondant. Les stocks sont évalués au plus faible du coût de production et de la valeur nette de réalisation. Lorsque la production est inférieure à la capacité normale, les charges fixes incorporables excluent spécifiquement la quote-part correspondant à la sous-activité. Les stocks présentant des caractéristiques similaires sont évalués selon la même méthode. Les méthodes utilisées dans le groupe sont le *FIFO – First-In, First-Out* – et le coût unitaire moyen pondéré. Lorsque le coût de production n'est pas recouvrable, il est ramené à la valeur nette de réalisation selon les conditions existant à la date de clôture.

Créances commerciales

Les créances commerciales sont initialement comptabilisées à leur prix de transaction, lorsque celles-ci ne comportent pas une composante de financement importante (déterminée conformément à IFRS 15). Le prix de transaction correspond au montant de la contrepartie que le groupe s'attend à recevoir en échange des biens ou des services transférés. Postérieurement à leur comptabilisation initiale, les créances sont évaluées au coût amorti, c'est-à-dire, à la juste valeur majorée, le cas échéant, des frais de transaction directement attribuables, augmentée, ou diminuée, de l'amortissement cumulé de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance, et diminué de toute réduction de valeur pour dépréciation ou non recouvrabilité. A la date de clôture, une dépréciation est comptabilisée, évaluée à un montant égal aux pertes de crédit attendues. Celles-ci correspondent à l'estimation de la probabilité pondérée des pertes de crédit, c'est-à-dire des pertes en trésorerie attendues sur la vie de la créance client. Une créance cédée à un établissement bancaire à des fins de financement n'est décomptabilisée que si le contrat d'affacturage transfère également au factor l'ensemble des risques et avantages liés à la créance.

Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont classés selon une de ces deux catégories :

- Coût amorti. Les actifs financiers détenus dans la catégorie du coût amorti suivent un modèle de gestion dont l'objectif est d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels. Il s'agit principalement de la trésorerie et équivalents de trésorerie et dans une moindre mesure de créances liées à des dividendes à recevoir. La trésorerie et équivalents de trésorerie regroupent les dépôts bancaires et les placements à terme fixe dont l'échéance à partir de la date d'acquisition, est égale ou inférieure à trois mois. Ce sont des placements très liquides indexés sur un taux du marché monétaire et dont le montant est connu ou sujet à une incertitude négligeable.
- Juste valeur par le résultat. Les actifs financiers détenus dans cette catégorie suivent un modèle de gestion dont l'objectif est à la fois d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels et de réaliser un résultat de cession à court terme. Il s'agit d'actifs financiers non dérivés détenus à des fins de placement, comptabilisés à l'actif entre les dates d'achat et de vente et dont les variations de juste valeur sont comptabilisées en autres produits et charges financiers (activités d'investissement ou opérationnelles) selon les prix de marché publiés à la date de clôture. Cette catégorie inclut aussi les actifs de trading ainsi que des dérivés hors comptabilité de couverture.

Enfin, le groupe ne décomptabilise un actif financier que si les droits contractuels aux flux de trésorerie de l'actif expirent, ou que si l'actif financier et les risques et avantages associés sont transférés à des tiers. Si le groupe ne transfère ni ne conserve la quasi-totalité des risques et avantages de sa propriété et continue à contrôler l'actif transféré, le groupe comptabilise alors les droits conservés sur cet actif et un passif associé pour les montants qu'il pourrait devoir payer. Si le groupe conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif financier transféré, le groupe continue de comptabiliser l'actif financier et comptabilise également une dette adossée pour le produit reçu.

Dépréciations d'actifs

Autres investissements en capital

Les autres investissements en capital ne sont plus sujets aux tests de dépréciation puisque toute baisse de la juste valeur, même significative ou prolongée reste comptabilisée dans les capitaux propres pour les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via capitaux propres ou, directement en résultat pour les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats.

Participations mises en équivalence

Lorsqu'il existe une indication objective de dépréciation d'une participation mise en équivalence, celle-ci est soumise à un test de dépréciation, conformément à IAS 36 – *Dépréciation d'actifs* et IAS 28 – *Participations dans des entreprises associées*. A cet égard, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de la comparer à sa valeur comptable et, le cas échéant, de comptabiliser une perte de valeur pour l'excédent. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente de l'actif et sa valeur d'utilité. Cette dernière correspond à la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus. Lorsqu'une perte de valeur comptabilisée dans une période antérieure cesse d'exister, la valeur comptable est partiellement ou totalement rétablie. La reprise d'une perte de valeur est comptabilisée immédiatement en produits.

Immobilisations corporelles et incorporelles

A chaque date de clôture, le groupe revoit la valeur comptable des immobilisations incorporelles et des immobilisations corporelles à durée d'utilité définie afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice de perte de valeur de ces actifs.

S'il existe un indice de perte de valeur, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de la comparer à sa valeur comptable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre le prix de vente net d'un actif et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité est la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs estimés attendus de la poursuite de l'utilisation d'un actif. Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer la valeur recouvrable d'un actif individuellement, le groupe estime la valeur recouvrable de l'UGT auquel l'actif appartient. S'il est estimé que la valeur recouvrable de l'actif ou de l'UGT est inférieure à sa valeur comptable, la valeur comptable de l'actif ou de l'UGT est ramenée à sa valeur recouvrable. Cette perte de valeur est immédiatement comptabilisée en charge.

Lorsqu'une perte de valeur comptabilisée au cours d'exercices antérieurs n'a plus de raison d'être, la dépréciation comptabilisée sur cet actif ou sur cette UGT est reprise afin de ramener cet actif ou UGT à une valeur correspondant à la nouvelle évaluation de sa valeur recouvrable. Cependant, la valeur comptable d'un actif ou UGT ne peut excéder, suite à la reprise d'une perte de valeur, la valeur comptable que celui-ci aurait eue si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée pour cet actif ou UGT au cours d'exercices antérieurs. La reprise d'une perte de valeur est comptabilisée immédiatement en produit.

Créances commerciales et autres actifs financiers

IFRS 9 requiert l'application d'un modèle fondé sur les pertes anticipées aux créances commerciales et autres actifs financiers en opposition à un modèle fondé sur les pertes avérées appliqué jusqu'au 31 décembre 2017. En particulier, IFRS 9 exige notamment que le groupe comptabilise une dépréciation sur créances commerciales et autres actifs financiers dès la date de comptabilisation initiale de celles-ci. L'appréciation des pertes de crédit attendues est effectuée sur une base individuelle ou collective en prenant en compte les données historiques sur les retards de paiement, les informations sur les circonstances actuelles, ainsi que les informations prospectives.

Impôts

Les impôts sur le résultat de l'exercice regroupent les impôts courants et les impôts différés. Ils sont inscrits en résultat sauf s'ils portent sur des éléments enregistrés directement dans les capitaux propres, auquel cas ils sont eux aussi comptabilisés dans les capitaux propres.

Les impôts courants désignent les impôts à payer sur le bénéfice imposable de l'exercice, calculés selon les taux d'imposition qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture du bilan, ainsi que les ajustements relatifs aux exercices antérieurs.

Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable appliquée aux différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et des passifs inscrits au bilan et leur base fiscale.

Les différences suivantes ne sont pas prises en compte : goodwill non déductible fiscalement et constatation initiale des actifs et passifs n'ayant pas d'incidence sur le résultat comptable et fiscal.

Les impôts différés sont calculés en fonction de la manière dont on prévoit que les éléments d'actif et de passif seront réalisés ou réglés, sur la base des taux d'imposition qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture du bilan.

Par ailleurs, les impôts différés passifs liés aux participations dans des filiales ne sont pas comptabilisés lorsque le groupe est en mesure de contrôler la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et où il ne s'attend pas à ce que la différence temporelle s'inverse dans un avenir prévisible.

Des actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que dans la mesure où des bénéfices imposables sont susceptibles d'être engendrés permettant d'utiliser les différences temporelles déductibles, les pertes fiscales et les crédits d'impôts.

Actions propres

En cas de rachat (ou cession) d'actions propres, le montant versé (ou obtenu) est porté en diminution (ou augmentation) des capitaux propres. Les mouvements sur ces titres sont justifiés dans l'état consolidé des variations des capitaux propres. Aucun résultat n'est enregistré sur ces mouvements.

Répartition bénéficiaire

Les dividendes versés par GBL à ses actionnaires sont repris en déduction des capitaux propres à concurrence de leur montant brut, c'est-à-dire avant retenue à la source. Les états financiers sont établis avant répartition bénéficiaire.

Plans d'intéressement

Plans d'options réglés en actions

Les plans d'options sur actions GBL et Imerys attribués avant le 7 novembre 2002 ne sont pas comptabilisés dans les états financiers consolidés conformément aux dispositions transitoires de IFRS 2.

Les plans d'intéressement attribués à partir du 7 novembre 2002 sont comptabilisés conformément à IFRS 2. Selon cette norme, la juste valeur des options à la date d'octroi est prise en résultat sur la période d'acquisition des droits (« *vesting period* »). Les options sont valorisées en utilisant un modèle de valorisation communément admis sur base des conditions de marché en vigueur au moment de leur octroi.

Plans d'options réglés en trésorerie

Quand la transaction est réglée en trésorerie, le groupe encourt un passif qui doit être évalué à sa juste valeur. Jusqu'au règlement du passif, la juste valeur doit être réévaluée à chaque date de clôture ainsi qu'à la date de règlement. Les variations de la juste valeur sont comptabilisées en résultat de la période.

Engagements liés aux régimes de retraite et avantages assimilés

Régimes à prestations définies

La valorisation du montant des engagements liés aux régimes de retraite et avantages assimilés du type prestations définies est effectuée suivant la méthode des unités de crédit projetées conformément à IAS 19 – *Avantages du personnel*. Cette valorisation utilise des hypothèses actuarielles financières et démographiques. Celles-ci sont utilisées pour valoriser les services rendus sur l'exercice sur la base d'une estimation du salaire de fin de carrière.

Les provisions (ou actifs) comptabilisés correspondent à la valeur actualisée de l'engagement, diminuée de la juste valeur des actifs du régime, limitée le cas échéant par un plafonnement. Les taux d'actualisation utilisés pour actualiser les engagements et calculer le rendement normatif des actifs en résultat sont arrêtés par référence aux taux des emprunts obligataires émis par des sociétés notées AA (haute qualité) au sein des principaux indices IBoxx Corporate AA GBP et USD.

Les cotisations aux fonds et paiements directs aux bénéficiaires ainsi que les cotisations et paiements liés aux restructurations sont comptabilisés dans le poste « Frais de personnel » ou « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement ». Les cotisations aux régimes fermés déficitaires à financement obligatoire sont comptabilisées sous les « Produits et charges financiers des activités opérationnelles ». L'effet résultat de ces cotisations est neutralisé par des reprises de provisions comptabilisées dans chacun des postes mentionnés ci-dessus. Les autres éléments de la variation des régimes postérieurs à l'emploi sont comptabilisés en « Frais de personnel » ou « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » à l'exception de la désactualisation des engagements et du rendement normatif des actifs qui sont comptabilisés sous les « Produits et charges financiers des activités d'investissement » ou « Produits et charges financiers des activités opérationnelles ». Les frais administratifs sont comptabilisés en « Frais de personnel » ou « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » à l'exception des frais administratifs des régimes fermés déficitaires à financement obligatoire qui sont comptabilisés sous les « Produits et charges financiers des activités opérationnelles ».

Les amendements, réductions et liquidations de régimes sont immédiatement comptabilisés en résultat. Les différences actuarielles et plafonnements des actifs des régimes postérieurs à l'emploi sont intégralement comptabilisés en capitaux propres, nets des frais de gestion des actifs, sans reclassement ultérieur en résultat.

Régimes à cotisations définies

Le groupe participe, selon la réglementation et la pratique des entreprises de chaque pays, à la constitution de réserves pour la retraite de son personnel en versant, sur une base obligatoire ou facultative, des cotisations à des organismes extérieurs tels que des caisses de retraite, des compagnies d'assurance ou des établissements financiers.

Ces régimes, sans garantie sur le niveau des avantages versés, constituent des régimes à cotisations définies. Ces cotisations sont comptabilisées dans le poste « Frais de personnel » ou « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement ».

Provisions

Des provisions sont comptabilisées à la clôture lorsqu'une société du groupe a une obligation actuelle (légale ou implicite) résultant d'un événement passé, lorsqu'il est probable qu'un décaissement sera nécessaire pour éteindre cette obligation et si le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Le montant enregistré en provisions correspond à l'estimation la plus précise de la dépense nécessaire pour éteindre l'obligation existant à la date de clôture du bilan.

Les provisions sont comptabilisées en contrepartie du résultat, à l'exception des provisions pour démantèlement et de certaines provisions pour réhabilitation dont la contrepartie est incorporée dans le coût des actifs dont la construction a créé l'obligation. Ce traitement s'applique notamment à certaines installations industrielles et actifs de découverte minières d'Imerys.

Les provisions dont le règlement est prévu dans les douze mois après la date de clôture ou dont le règlement peut survenir à tout instant ne sont pas actualisées. Les provisions dont le règlement est prévu à plus de douze mois après la date de clôture sont actualisées.

Les changements des provisions actualisées dus à une révision du montant de l'obligation, de son échéancier ou de son taux d'actualisation sont comptabilisés en résultat ou, pour les provisions comptabilisées en contrepartie d'éléments d'actifs, en ajustement du coût de ces derniers. La désactualisation est comptabilisée au débit des produits et charges financiers.

Les provisions pour restructuration ne sont comptabilisées que si le groupe a approuvé un plan de réorganisation détaillé et formel et si la restructuration a commencé ou a fait l'objet d'une annonce publique. Les coûts inhérents aux activités poursuivies par le groupe ne sont pas pris en compte.

Dettes à long terme et court terme

Les dettes à long terme (emprunts bancaires et obligations) et à court terme (avances bancaires) sont initialement comptabilisées à leur juste valeur sous déduction, dans le cas d'un passif financier qui n'est pas à la juste valeur par le biais du résultat, des coûts de transaction directement imputables à l'émission du passif financier.

Après leur comptabilisation initiale, elles sont évaluées à leur coût amorti (montant initial diminué des remboursements en principal et majoré, ou diminué, de l'amortissement cumulé de toute différence entre le montant initial et la valeur à l'échéance).

Les emprunts échangeables ou convertibles émis par le groupe sont considérés comme des instruments hybrides, c'est-à-dire comprenant une composante obligataire et un dérivé incorporé. À la date d'émission, la juste valeur de la composante obligataire est estimée sur base du taux d'intérêt de marché pour des obligations similaires non échangeables ou non convertibles. La différence entre le produit de l'émission de l'obligation échangeable ou convertible et la juste valeur allouée à la composante obligataire, représentant la valeur de l'option d'échanger l'obligation en actions, est incluse de façon séparée dépendant de la maturité de l'option, sous la rubrique « Autres passifs courants » ou « Autres passifs non courants ». La charge d'intérêt sur la composante obligataire est calculée en appliquant à l'instrument en question le taux d'intérêt du marché prévalant à la date d'émission. Les coûts de transaction liés à l'émission d'obligations convertibles ou échangeables sont alloués aux composantes « passif » et « dérivé » proportionnellement à l'affectation du produit brut. Les coûts de transaction liés à la composante « dérivé » sont directement comptabilisés en résultat. Les coûts de transaction liés à la composante « passif » sont inclus dans la valeur comptable de la composante « passif » et sont amortis sur la durée de vie des obligations convertibles ou échangeables selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les dettes commerciales et autres passifs financiers non dérivés sont évalués au coût amorti.

Le groupe décomptabilise un passif financier si, et seulement si, ses obligations sont libérées, annulées ou expirées. La différence entre la valeur comptable du passif financier décomptabilisé et la contrepartie payée et à payer est comptabilisée en résultat. Lorsque le groupe échange avec un prêteur existant un instrument de dettes contre un autre avec des conditions sensiblement différentes, l'échange est comptabilisé comme une extinction du passif financier initial et la comptabilisation d'un nouveau passif financier. De même, si les termes contractuels d'un passif existant sont modifiés de façon substantielle, le groupe comptabilise également une extinction du passif financier initial et la comptabilisation d'un nouveau passif. Il est supposé que les termes contractuels du passif financier sont substantiellement différents si la valeur actualisée des flux de trésorerie au titre des nouvelles conditions, y compris tous les frais payés, déduction faite des frais perçus et actualisés selon le taux effectif initial est au moins 10% différente de la valeur actualisée des flux de trésorerie restants du passif financier initial.

Instruments financiers dérivés

Les sociétés opérationnelles consolidées du groupe utilisent les instruments financiers dérivés pour réduire leur exposition à différents risques, notamment de change, de taux d'intérêt et de prix énergétique. Ces instruments ont pour finalité exclusive de couvrir les risques économiques auxquels elles sont exposées. Les instruments financiers sont comptabilisés à la date de transaction, c'est-à-dire de souscription du contrat de couverture. Toutefois, seuls ceux qui satisfont les critères de comptabilité de couverture définis par la norme IFRS 9 font l'objet des traitements comptables décrits ci-après.

Les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés non qualifiés de couverture sont immédiatement comptabilisées en résultat.

Toute opération qualifiée de couverture est documentée par référence à la stratégie de couverture en identifiant le risque couvert, l'élément couvert, l'élément de couverture, la relation de couverture et la méthode d'évaluation de l'efficacité de la relation de couverture. L'évaluation de l'efficacité de couverture est mise à jour à chaque date de clôture.

Les dérivés sont évalués à la juste valeur lors de leur comptabilisation initiale. Ultérieurement, la juste valeur est réévaluée à chaque date de clôture par référence aux conditions de marché et à IFRS 13 - *Évaluation à la juste valeur*.

Les dérivés comptabilisés à l'actif et au passif sont classés dans les rubriques « Autres actifs/passifs non courants » et « Autres actifs/passifs courants » selon leur maturité. La comptabilisation des dérivés de couverture varie selon qu'ils sont désignés de couverture de juste valeur, de couverture de flux de trésorerie ou de couverture d'investissements nets dans des activités à l'étranger.

GBL a recours aux instruments dérivés et peut effectuer des opérations sur des options *call* ou *put*. Ces opérations s'effectuent dans le cadre d'une documentation bien établie et font l'objet d'analyses préalables précises et adéquates et d'un suivi systématique.

Les sociétés opérationnelles consolidées utilisent différents types d'instruments financiers dérivés dans diverses stratégies de couverture décrites ci-dessous.

Couverture de juste valeur

Lorsque les variations de juste valeur d'un actif ou passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé sont susceptibles d'affecter le résultat, ces variations peuvent être couvertes par une couverture de juste valeur. L'élément couvert et l'instrument de couverture sont réévalués symétriquement en contrepartie du résultat à chaque date de clôture. L'incidence en résultat est limitée à la part inefficace de la couverture.

Couverture de flux de trésorerie

Une couverture de flux de trésorerie permet de couvrir les variations défavorables de flux de trésorerie liés à un actif ou passif comptabilisé ou une transaction future hautement probable, quand ces variations sont susceptibles d'affecter le résultat. À chaque date de clôture, la part efficace de la couverture et le cas échéant, les variations de la valeur temps des options et des points de terme des contrats à terme, sont comptabilisés en capitaux propres. La part inefficace est comptabilisée en résultat. Lorsque la transaction est comptabilisée, les éléments antérieurement comptabilisés en capitaux propres sont reclassés en résultat simultanément à la comptabilisation de l'élément couvert. En cas de déqualification d'un dérivé, c'est-à-dire d'interruption de la comptabilité de couverture, la part efficace de la couverture antérieurement comptabilisée en capitaux propres est amortie en résultat opérationnel ou financier, selon la nature de l'élément couvert.

Couverture d'investissements nets dans des activités à l'étranger

Les variations de change générées par les actifs nets détenus par les sociétés opérationnelles consolidées du groupe en monnaies étrangères peuvent faire l'objet d'une couverture. À chaque date de clôture, la part efficace de la couverture est comptabilisée en capitaux propres et la part inefficace en résultat. La part efficace en capitaux propres n'est reclassée en résultat qu'en cas de perte de contrôle sur une activité consolidée ou de réduction d'intérêt dans une activité sous influence notable.

Éléments libellés en devises

Dans les comptes des sociétés du groupe, les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis en euros au cours de change du dernier jour de l'exercice. S'il apparaît une différence de change non réalisée par application de ce principe, celle-ci est comptabilisée comme charge ou produit de l'exercice. Les actifs et passifs non monétaires sont comptabilisés en utilisant le cours de change à la date de transaction.

Dans les états financiers consolidés, les actifs et passifs des activités à l'étranger du groupe sont convertis au cours de clôture.

Les rubriques des produits et charges en devises sont converties en euros au cours de change moyen de l'exercice. Les écarts de conversion, provenant de la différence entre le cours moyen et le cours du dernier jour de l'exercice, sont inscrits dans les capitaux propres sous la rubrique « Écarts de conversion ». De tels écarts de conversion sont comptabilisés en résultat lors de la cession de l'entité concernée.

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires comporte deux catégories : d'une part les ventes de biens et d'autre part les prestations de services, essentiellement constituées par la refacturation aux clients du coût du transport des biens et par des prestations de services industriels. Les engagements contractuels pris par le groupe de transférer ces biens et services à ses clients sont qualifiés d'obligations de prestations. Lorsque le client prend le contrôle du bien ou service décrit dans le contrat, l'obligation de prestation est réputée satisfaite et le chiffre d'affaires est comptabilisé. Les biens sont ainsi transférés aux clients à un moment précis, coïncidant avec le transfert des risques et avantages au point prévu par les conditions générales ou l'incoterm du contrat. Ces incoterms sont multiples en raison des spécificités prévues par les contrats. En revanche, si certains services tels que des travaux de façonnage sont satisfaits au moment précis de leur réalisation, la plupart sont progressivement transférés aux clients, notamment les prestations de transport sur ventes, dont la comptabilisation est différée au moment où l'acheminement est terminé et certaines prestations spécialisées portant sur la construction d'installations industrielles et dont le degré d'avancement est mesuré sur la base du niveau réel d'engagement des coûts de production. Les obligations de garantie au titre des ventes de biens et prestations de services ont pour objectif de fournir au client une assurance par rapport aux spécifications prévues par les contrats et non un service en plus de cette assurance. En conséquence, ces garanties ne sont pas comptabilisées comme des obligations de performance mais comme des provisions.

Les ventes de biens et prestations de services sont évaluées à la juste valeur de la transaction, diminuée des rabais commerciaux et quantitatifs, ainsi que des escomptes pour règlement anticipé.

Intérêts

Les produits et charges d'intérêt comprennent les intérêts à payer sur emprunts et les intérêts à recevoir sur les placements. Les produits et charges d'intérêt sont inscrits à l'état consolidé du résultat global prorata temporis, compte tenu du taux d'intérêt effectif du placement.

Dividendes

Les dividendes relatifs aux autres investissements en capital ou aux titres de trading sont comptabilisés en résultat le jour de la décision de leur distribution à moins que ces dividendes représentent clairement la récupération d'une partie du coût du placement. Le montant de retenue à la source est comptabilisé en déduction des dividendes bruts.

Changements de méthode comptable, erreurs et changements d'estimations/jugements

Un changement de méthode comptable n'est appliqué que s'il répond aux dispositions d'une norme ou interprétation ou permet une information plus fiable et plus pertinente. Les changements de méthode comptable sont comptabilisés de manière rétrospective, sauf en cas de disposition transitoire spécifique à la norme ou interprétation. Une erreur, lorsqu'elle est découverte, est également ajustée de manière rétrospective.

Les incertitudes inhérentes à l'activité nécessitent de recourir à des estimations dans le cadre de la préparation des états financiers. Les estimations sont issues de jugements destinés à donner une appréciation raisonnable des dernières informations fiables disponibles. Une estimation est révisée pour refléter les changements de circonstances, les nouvelles informations disponibles et les effets liés à l'expérience.

Lorsque ces estimations sont établies, elles sont expliquées dans les notes relatives aux éléments auxquelles elles se rapportent.

Les principales estimations sont les suivantes :

- l'estimation des valeurs des actifs et passifs d'une activité acquise (section « Périmètre de consolidation, entreprises associées et mouvements de périmètre ») ;
- les principales hypothèses liées aux tests de dépréciation sur goodwill (note 10) ;
- une estimation de la durée de vie d'utilité des immobilisations incorporelles à durée de vie limitée (note 9) et immobilisations corporelles (note 11) ;
- l'appréciation, dans le cadre de la comptabilisation et de l'estimation des provisions, de la probabilité de règlement et du montant de l'obligation, de l'échéancier attendu des paiements futurs et des taux d'actualisation (note 20) ; et
- les hypothèses actuarielles des régimes à prestations définies (note 21).

Ontex, Umicore et SGS

En matière de jugement, GBL a analysé le traitement comptable à appliquer à ses participations dans Ontex, Umicore et SGS et en particulier la classification (i) en participations dans les entreprises associées (IAS 28), avec la reconnaissance de la quote-part de GBL dans le résultat et les capitaux propres de Ontex, Umicore et SGS, respectivement, ou (ii) en autres investissements en capital (IFRS 9), avec la reconnaissance de ces participations à leur juste valeur et enregistrement par résultat du dividende.

Conformément à la norme IAS 28, il est présumé qu'un groupe n'exerce pas d'influence notable lorsque le pourcentage de détention est inférieur à 20,00 %, à moins que celle-ci puisse être clairement démontrée. Selon cette norme, l'influence notable est généralement démontrée en cas de (i) représentation au Conseil d'Administration, (ii) participation au processus d'élaboration des politiques, (iii) transactions significatives entre l'investisseur et l'entreprise détenue, (iv) échange de personnels dirigeants ou (v) fourniture d'informations techniques essentielles.

Au 31 décembre 2018, ces trois participations sont détenues respectivement à hauteur de 19,98 %, 17,69 % et 16,60 %.

La représentation au Conseil d'Administration de ces sociétés n'est pas suffisante pour démontrer l'existence d'une influence notable. De plus, la présence au Conseil d'Administration est limitée à la durée des mandats des Administrateurs et ne résulte pas d'un droit contractuel ou légal mais d'une résolution de l'Assemblée Générale des Actionnaires. Tenant compte de ces différents éléments, GBL a conclu à la comptabilisation de ses participations dans Ontex, Umicore et SGS en tant qu'autres investissements en capital au 31 décembre 2018.

Cours de change utilisés

	2018	2017
Cours de clôture		
Dollar US	1,15	1,20
Franc suisse	1,13	1,17
Cours moyen		
Dollar US	1,18	1,13

Présentation des états financiers consolidés

L'état consolidé du résultat global mentionne de façon séparée :

- **Les activités d'investissement**
Les composantes du résultat provenant des activités d'investissement reprennent les opérations de GBL et de ses filiales dont le but principal est la gestion de participations. Ceci inclut les activités de Sienna Capital ainsi que le résultat des sociétés opérationnelles associées (Parques Reunidos) et opérationnelles non consolidées (adidas, Pernod Ricard, SGS, LafargeHolcim, Umicore, Total, GEA, Ontex, ...) ; et
- **Les activités opérationnelles consolidées**
Les composantes du résultat provenant des activités opérationnelles consolidées, c'est-à-dire qui proviennent des sociétés opérationnelles consolidées (Imerys ainsi que les sous-groupes Keesing, Sausalitos, opseo, svt, Indo, Vanreusel, ...).

Périmètre de consolidation, entreprises associées et mouvements de périmètre

Filiales consolidées intégralement

Nom	Siège	Taux de détention et droits de vote (en %)		Activité principale
		2018	2017	
Belgian Securities B.V.	Amsterdam	100,0	100,0	Holding
Brussels Securities S.A.	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
GBL O S.A. (anciennement GBL Finance & Treasury S.A.)	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
Sagerpar S.A.	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
GBL Participations S.A.	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
Brussels Advisors S.A.	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
URDAC S.A.	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR S.A.	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR II S.A.	Bruxelles	100,0	100,0	Holding
FINPAR III S.A.	Bruxelles	100,0	-	Holding
LTI One S.A.	Isnes	100,0	100,0	Holding
LTI Two S.A.	Isnes	100,0	100,0	Holding
GBL Verwaltung S.A.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
GBL Energy S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
GBL R S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Serena S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
GBL Finance S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Eliott Capital S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Miles Capital S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Owen Capital S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	-	Holding
Theo Capital S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	-	Holding
Oliver Capital S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
GBL Investments Ltd	Dublin	100,0	100,0	Holding
GBL Development Ltd	Londres	100,0	-	Holding
GBL Advisors Ltd	Londres	100,0	-	Holding
Imerys S.A. (et filiales)	Paris	53,9	53,8	Opérationnelle
Sienna Capital S.à.r.l.	Luxembourg	100,0	100,0	Sienna Capital
Sienna Capital International Ltd	Londres	100,0	100,0	Sienna Capital
Ergon Capital Partners III S.A.	Bruxelles	89,9	89,9	Sienna Capital
E.V.E. S.A. (en liquidation)	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
E.V.U. S.A.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Urbe Group S.A.	Luxembourg	100,0	100,0	Holding
Benito Artis S.L. (et filiales)	Barcelone	-	99,1	Opérationnelle
Egerton S.A.	Luxembourg	98,2	98,2	Holding
E.V.S. S.A.	Luxembourg	96,4	96,2	Holding
Frisco Bay Holding GmbH (groupe Sausalitos et filiales)	Munich	85,0	85,0	Opérationnelle
E.V.R. S.A.	Luxembourg	78,6	78,6	Holding
Ride Holding S.A.S.	Saint-Malo	45,5	45,5	Holding
Financière Looping Holding S.A.S. (et filiales)	Saint-Malo	100,0	100,0	Opérationnelle
E.V.C. S.A.	Luxembourg	82,7	82,7	Holding
Care Holding Luxembourg S.à.r.l.	Luxembourg	58,7	60,8	Holding
Deutsche Intensivpflege Holding B.V. (groupe opseo et filiales)	Amsterdam	100,0	100,0	Opérationnelle
E.V.P. S.A.	Luxembourg	95,4	95,4	Holding
Puzzle Holding B. V. (groupe Keesing et filiales)	Amsterdam	60,0	60,0	Opérationnelle
E.V.F. S.C.A.	Luxembourg	58,8	-	Holding
Fire TopCo GmbH (groupe svt et filiales)	Hambourg	77,2	-	Opérationnelle
Belmont Food N.V. (groupe Vanreusel)	Hamont-Achel	51,0	-	Opérationnelle
E.V.L. S.A.	Luxembourg	84,0	-	Holding
Penasanda Investments S.L. (groupe Indo et filiales)	Madrid	67,7	-	Opérationnelle

Les droits de vote correspondent au taux de détention à l'exception d'Imerys dont les droits de vote s'élèvent à 67,7 %. Par ailleurs, un plan d'intéressement a été octroyé au management d'Ergon Capital Partners III (« ECP III ») portant sur 16,7 % des actions.

Entreprises associées

Taux (en %)	Kartesia Management S.A.	Kartesia Credit Opportunities III S.C.A.	Kartesia Credit Opportunities IV S.C.S.	Parques Reunidos Servicios Centrales, S.A.	Backed 1 LP	Ergon Capital Partners S.A.	Ergon Capital Partners II S.A.	IPE S.R.L., filiale de ECP III	Mérieux Participations 2 S.A.S.	
Siège	Luxembourg	Luxembourg	Luxembourg	Madrid	Jersey	Bruxelles	Bruxelles	Bologne	Lyon	
Activité	Sienna Capital	Sienna Capital	Sienna Capital	Parcs de loisirs	Sienna Capital	Sienna Capital	Sienna Capital	Ameublement	Sienna Capital	
2018	Taux de détention	22,2	29,6	17,2	21,2	48,6	50,0	42,4	65,6	37,8
2017	Taux de détention	22,2	29,6	17,2	21,2	48,6	50,0	42,4	65,6	37,8

Les droits de vote correspondent au taux de détention.

Dans la suite des notes, Ergon Capital Partners et Ergon Capital Partners II sont repris ensemble sous la dénomination « ECP I & II » tandis que la dénomination « ECP » reprend les deux sociétés mentionnées ci-dessus et Ergon Capital Partners III (« ECP III »). De même, les entités Kartesia seront appelées « Kartesia ».

Le groupe a analysé le traitement comptable à réserver à la comptabilisation de sa participation dans I.P.E. S.R.L. (groupe Visionnaire) et a conclu qu'il n'exerçait qu'une influence notable malgré son taux de détention de 65,6 % sur base de l'existence d'un pacte d'actionnaires. Le groupe a également conclu qu'il exerçait une influence notable sur Kartesia Credit Opportunities IV S.C.S., malgré le taux de détention inférieur à 20,0 %.

Enfin, GBL détient une participation de 26,9 % dans le fonds Sagard 3 et a conclu de ne pas exercer une influence notable sur cette participation. Par conséquent, Sagard 3 a été repris en tant qu'autre investissement en capital et est évalué à la juste valeur à chaque date de clôture.

Mouvements de périmètre

Entrées de périmètre

Durant le premier trimestre de 2018, ECP III a acquis une participation majoritaire de svt, active dans le secteur de la protection incendie. En avril 2018, svt a acquis 100,0 % de Rolf Kuhn. Au 31 décembre 2018, ECP III détient une participation indirecte de 45,4 % dans svt (ECP III a le contrôle au travers d'une société holding intermédiaire). Le prix d'acquisition total s'élève à EUR 149 millions (hors frais d'acquisition de EUR 5 millions). Les participations ne donnant pas le contrôle s'élevaient à EUR 45 millions au moment de l'acquisition. Le goodwill provisoire généré par cette acquisition est de EUR 87 millions. Cette acquisition a contribué au résultat net de la période du groupe pour EUR 0 million (quote-part groupe).

ECP III a acquis durant le troisième trimestre de 2018, une participation majoritaire (51,0 %) dans Beltaste-Vanreusel, un fabricant belge de produits surgelés et fournisseur préférentiel de la restauration rapide. Le prix d'acquisition total s'élève à EUR 105 millions (hors frais d'acquisition de EUR 2 millions). Les participations ne donnant pas le contrôle s'élevaient à EUR 26 millions au moment de l'acquisition. Le goodwill provisoire généré par cette acquisition est de EUR 83 millions. Cette acquisition a contribué au résultat net de la période du groupe pour EUR 1 million (quote-part groupe).

ECP III a également acquis durant le troisième trimestre de 2018, une participation majoritaire (67,6 %, devenant 67,7 % au 31 décembre 2018) dans Indo, leader espagnol dans la fabrication et la distribution de verres ophtalmiques et d'équipements de diagnostic ophtalmiques. Le prix d'acquisition total s'élève à EUR 68 millions (hors frais d'acquisition de EUR 3 millions). Les participations ne donnant pas le contrôle s'élevaient à EUR 15 millions au moment de l'acquisition. Le goodwill provisoire généré par cette acquisition est de EUR 63 millions. Cette acquisition a contribué au résultat net de la période du groupe pour EUR - 1 million (quote-part groupe).

Les goodwill dégagés lors des acquisitions de ces sociétés sont principalement liés aux prévisions de croissance et à la rentabilité future attendue. Ils ne devraient pas être déductibles à des fins fiscales.

Enfin, le groupe a également réalisé d'autres acquisitions peu significatives en 2018. Ces acquisitions ont généré un mouvement net de trésorerie cédé de EUR 105 millions. Les actifs et passifs des différentes acquisitions de 2018 ainsi que les mouvements nets de trésorerie sont détaillées dans le tableau ci-dessous.

En EUR millions	svt	Vanreusel	Indo	Autres	Total
Actifs non courants	104,3	10,1	6,7	42,4	163,5
Actifs courants	35,6	21,7	19,4	20,5	97,2
Passifs non courants	55,1	2,4	3,5	5,8	66,8
Passifs courants	23,3	7,3	17,6	16,5	64,7
Actif net	61,5	22,1	5,0	40,6	129,2
Goodwill	87,4	82,9	62,5	75,9	308,7
Prix d'achat	148,9	105,0	67,5	116,5	437,9
<i>Dont réglé en cash</i>	<i>148,9</i>	<i>105,0</i>	<i>67,5</i>	<i>111,1</i>	<i>432,5</i>
<i>Dont paiement différé</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>5,4</i>	<i>5,4</i>
Trésorerie et équivalents de trésorerie acquis	4,0	13,1	1,3	6,1	24,5
Mouvement net de trésorerie	144,9	91,9	66,2	105,0	408,0

Comptabilité d'acquisition finalisées en 2018

Le 18 juillet 2017, Imerys a acquis auprès du fonds d'investissement Astorg Partners 100,00 % des droits de vote du groupe français Kerneos, leader mondial des liants de haute performance à base d'aluminate de calcium (chiffre d'affaires de EUR 417 millions en 2016). Le prix d'acquisition s'élève à EUR 206 millions. L'évaluation à la juste valeur de la plupart des actifs et passifs identifiables à la date de prise de contrôle a été confiée à des experts indépendants. Les immobilisations incorporelles, les immobilisations corporelles, les réserves minières, les provisions pour réhabilitation des sites miniers et les provisions pour avantages du personnel ont été ré-estimées. Le goodwill qui résulte de l'écart entre cet actif net et la valeur de la participation ressort à un montant définitif de EUR 463 millions au 31 décembre 2018. Les justes valeurs des actifs, passifs et passifs éventuels sont présentées dans le tableau suivant:

En EUR millions	Kerneos
Actifs non courants	525,3
Actifs courants	195,2
Passifs non courants	883,2
Passifs courants	93,6
Actif net	(256,3)
Participations ne donnant pas le contrôle	(1,0)
Actif net acquis	(257,3)
Goodwill	463,4
Prix d'achat	206,1

Sorties de périmètre

Imerys

Le 17 avril 2018, Imerys a communiqué publiquement qu'une réflexion stratégique sur l'avenir de son activité Toiture avait été engagée (incluse dans le secteur Matériaux Céramiques). Le Conseil d'Administration d'Imerys a conclu que l'activité Toiture constituait un groupe destiné à être cédé le 17 mai 2018, lorsque les critères suivants ont été remplis: capacité pour Imerys à céder l'activité immédiatement dans son état actuel et identification d'un acheteur potentiel en vue de réaliser la cession sous un délai d'un an. Les amortissements ont cessé d'être comptabilisés à cette date. L'activité Toiture étant une ligne d'activité majeure, elle a été classée en activité abandonnée au 30 juin 2018. Le 11 octobre 2018, l'activité a été cédée au fonds d'investissement Lone Star Funds, dégageant un résultat de cession de EUR 756 millions avant impôts (EUR 756 millions après impôts), comptabilisé sous le résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités abandonnées. Les contributions de l'activité ont été présentées dans des postes distincts du compte de résultats consolidé et leurs détails dans le compte de résultats et dans l'état consolidé des flux de trésorerie sont fournis dans les tableaux ci-après.

En EUR millions	2018	2017
Chiffre d'affaires	229,2	299,4
Matières premières et consommables	(61,0)	(78,6)
Frais de personnel	(43,0)	(57,0)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	(5,5)	(13,8)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(61,1)	(54,5)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	-
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(0,4)	(0,9)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées	58,2	94,6
Résultat de cession	756,3	-
Impôts sur le résultat	(26,5)	(27,3)
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités abandonnées	788,0	67,3

En EUR millions	2018	2017
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	59,7	73,0
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	676,1	(20,4)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(29,9)	(51,9)
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	705,9	0,7

Enfin, Imerys a réalisé d'autres cessions peu significatives durant l'exercice 2018. Celles-ci ont généré un mouvement net de trésorerie cédée pour EUR 21 millions.

NOTES

106	Note 1	Information sectorielle
110	Note 2	Entreprises associées
113	Note 3	adidas, Pernod Ricard, SGS, LafargeHolcim et autres investissements en capital
115	Note 4	Résultats sur cessions de filiales - activités d'investissement
115	Note 5	Autres produits et charges d'exploitation et frais de personnel
116	Note 6	Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles
116	Note 7	Résultat financier
116	Note 8	Chiffre d'affaires
118	Note 9	Immobilisations incorporelles
119	Note 10	Goodwill
121	Note 11	Immobilisations corporelles
122	Note 12	Autres actifs non courants
122	Note 13	Impôts sur le résultat
123	Note 14	Stocks
124	Note 15	Créances commerciales
124	Note 16	Actifs de trading
124	Note 17	Trésorerie et endettement
127	Note 18	Autres actifs courants
127	Note 19	Capital et dividendes
128	Note 20	Provisions
129	Note 21	Engagements de retraite et avantages assimilés
132	Note 22	Autres passifs non courants
132	Note 23	Autres passifs courants
133	Note 24	Gestion des risques financiers et analyse de sensibilité
134	Note 25	Instruments financiers dérivés
136	Note 26	Stock options
138	Note 27	Résultat par action
139	Note 28	Instruments financiers
142	Note 29	Filiales dans lesquelles les participations ne donnant pas le contrôle sont significatives
143	Note 30	Actifs et passifs éventuels, droits et engagements
144	Note 31	Transactions avec des parties liées
144	Note 32	Événements postérieurs à la clôture
145	Note 33	Emoluments du Commissaire

Dans un objectif de cohérence, les notes aux comptes sont regroupées par nature et non dans l'ordre d'occurrence des rubriques comptables du bilan et de l'état consolidé du résultat global. Ces regroupements doivent permettre d'analyser l'ensemble des influences sur les états financiers des actifs et passifs d'une même nature.

1. Information sectorielle

IFRS 8 – *Secteurs opérationnels* requiert l'identification de secteurs sur la base de rapports internes présentés régulièrement au principal décideur opérationnel aux fins de prise de décision concernant l'affectation de ressources aux secteurs et d'évaluation de sa performance.

Conformément à IFRS 8, le groupe a identifié 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** comprend le groupe Imerys, groupe français coté sur 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 et Minéraux de Haute Résistance ;
- **Sienna Capital** : reprenant d'une part, sous les activités d'investissement, les sociétés Sienna Capital, ECP, ECP II, ECP III, Sagard, Sagard II et Sagard 3, PrimeStone, Backed 1, BDT Capital Partners II, Kartesia Credit Opportunities III et IV, Upfield et Mérieux Participations I et 2, et d'autre part, sous les activités opérationnelles consolidées, les filiales opérationnelles d'ECP III (sous-groupes Benito, Sausalitos, Looping, Keesing, opseo, svt, Vanreusel, Indo, ...).

Les résultats d'un secteur, ses actifs et ses passifs incluent tous les éléments qui lui sont directement attribuables. Les normes comptables appliquées à ces segments sont les mêmes que celles décrites sous la section « Méthodes comptables ».

1.1. Information sectorielle sur le compte de résultats consolidé Pour la période clôturée au 31 décembre 2018

En EUR millions	Holding	Imerys	Sienna Capital	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	(0,5)	-	26,1	25,6
Dividendes nets des participations	350,4	-	-	350,4
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(27,3)	-	(11,8)	(39,1)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	(0,8)	-	5,0	4,2
Produits et charges financiers des activités d'investissement	17,9	-	(6,1)	11,8
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	339,7	-	13,2	352,9
Chiffre d'affaires	-	4.590,0	611,3	5.201,3
Matières premières et consommables	-	(1.503,2)	(212,5)	(1.715,7)
Frais de personnel	-	(997,7)	(203,8)	(1.201,5)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	(267,2)	(46,1)	(313,3)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	(1.696,4)	(105,6)	(1.802,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(214,7)	(0,5)	(215,2)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(60,4)	(35,3)	(95,7)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	-	(149,6)	7,5	(142,1)
Impôts sur le résultat	(0,3)	(89,0)	(5,4)	(94,7)
Résultat provenant des activités poursuivies	339,4	(238,6)	15,3	116,1
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités abandonnées	-	788,0	-	788,0
Résultat consolidé de la période	339,4	549,4	15,3	904,1
Attribuable au groupe	339,4	302,3	17,2	658,9

Des informations sectorielles relatives à d'autres éléments du résultat sont mentionnées ci-dessous :

En EUR millions	Holding	Imerys	Sienna Capital	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises	(0,5)	(5,9)	30,5	24,1
Amortissement sur immobilisations corporelles et incorporelles	0,9	(272,7)	(46,1)	(317,9)
Dépréciation d'actifs non courants	-	(224,0)	(1,1)	(225,1)

Pour la période clôturée au 31 décembre 2017

En EUR millions	Holding	Imerys	Sienna Capital	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	-	-	23,9	23,9
Dividendes nets des participations	340,7	-	-	340,7
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(41,0)	-	(18,4)	(59,4)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	7,7	-	238,0	245,7
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(15,4)	-	(2,0)	(17,4)
Résultat avant impôts provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	292,0	-	241,5	533,5
Chiffre d'affaires	-	4.299,0	327,3	4.626,3
Matières premières et consommables	-	(1.351,2)	(82,8)	(1.434,0)
Frais de personnel	-	(930,5)	(134,2)	(1.064,7)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	(252,4)	(28,2)	(280,6)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	-	(1.260,3)	(71,3)	(1.331,6)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	(5,6)	(1,0)	(6,6)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	-	(78,3)	(18,8)	(97,1)
Résultat avant impôts provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	-	420,7	(9,0)	411,7
Impôts sur le résultat	-	(118,9)	(2,5)	(121,4)
Résultat provenant des activités poursuivies	292,0	301,8	230,0	823,8
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités abandonnées	-	67,3	-	67,3
Résultat consolidé de la période	292,0	369,1	230,0	891,1
Attribuable au groupe	292,0	199,8	213,6	705,4

Des informations sectorielles relatives à d'autres éléments du résultat sont mentionnées ci-dessous :

En EUR millions	Holding	Imerys	Sienna Capital	Total
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées et coentreprises	-	5,9	26,8	32,7
Amortissement sur immobilisations corporelles et incorporelles	(3,0)	(266,2)	(28,2)	(297,4)
Dépréciation d'actifs non courants	(0,4)	(13,9)	(4,2)	(18,5)

La répartition du chiffre d'affaires du groupe par zones géographiques est reprise sous la note 8.

1.2. Information sectorielle sur le bilan consolidé

Bilan consolidé clôturé au 31 décembre 2018

En EUR millions	Holding	Imerys	Sienna Capital	Total
Actifs non courants	13.563,4	4.908,3	2.057,6	20.529,3
Immobilisations incorporelles	-	277,6	279,1	556,7
Goodwill	-	2.143,3	549,5	2.692,8
Immobilisations corporelles	1,8	2.165,8	169,1	2.336,7
Participations	13.561,6	115,3	1.040,9	14.717,8
<i>Participations dans les entreprises associées</i>	<i>232,5</i>	<i>112,8</i>	<i>343,9</i>	<i>689,2</i>
<i>Autres investissements en capital</i>	<i>13.329,1</i>	<i>2,5</i>	<i>697,0</i>	<i>14.028,6</i>
Autres actifs non courants	-	93,9	13,5	107,4
Actifs d'impôts différés	-	112,4	5,5	117,9
Actifs courants	425,4	2.685,6	249,9	3.360,9
Stocks	-	867,0	34,9	901,9
Créances commerciales	0,4	656,6	82,7	739,7
Actifs de trading	275,1	6,6	59,7	341,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	119,9	848,9	44,8	1.013,6
Autres actifs courants	30,0	306,5	27,8	364,3
Total des actifs	13.988,8	7.593,9	2.307,5	23.890,2
Passifs non courants	1.071,4	3.095,5	665,7	4.832,6
Dettes financières	1.061,0	1.995,9	566,9	3.623,8
Provisions	1,0	666,2	9,6	676,8
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	6,2	290,0	5,2	301,4
Autres passifs non courants	3,2	18,1	10,9	32,2
Passifs d'impôts différés	-	125,3	73,1	198,4
Passifs courants	46,4	1.244,8	136,8	1.428,0
Dettes financières	-	180,1	25,5	205,6
Dettes commerciales	2,7	557,3	37,8	597,8
Provisions	-	23,7	2,4	26,1
Dettes fiscales	7,0	115,1	6,9	129,0
Autres passifs courants	36,7	368,6	64,2	469,5
Total des passifs	1.117,8	4.340,3	802,5	6.260,6

L'ensemble des actifs et passifs sont alloués aux différents secteurs.

Les dépenses d'investissement (immobilisations corporelles et incorporelles) par secteur sont reprises dans le tableau ci-dessous :

En EUR millions	Holding	Imerys	Sienna Capital	Total
Dépenses d'investissement	0,2	310,3	80,1	390,6

Bilan consolidé clôturé au 31 décembre 2017

En EUR millions	Holding	Imerys	Sienna Capital	Total
Actifs non courants	14.528,2	5.251,5	1.318,8	21.098,5
Immobilisations incorporelles	-	305,5	177,6	483,1
Goodwill	-	2.135,5	263,1	2.398,6
Immobilisations corporelles	9,3	2.488,6	123,7	2.621,6
Participations	14.518,9	127,5	743,9	15.390,3
<i>Participations dans les entreprises associées</i>	<i>238,0</i>	<i>115,5</i>	<i>251,7</i>	<i>605,2</i>
<i>Participations disponibles à la vente</i>	<i>14.280,9</i>	<i>12,0</i>	<i>492,2</i>	<i>14.785,1</i>
Autres actifs non courants	-	108,9	7,2	116,1
Actifs d'impôts différés	-	85,5	3,3	88,8
Actifs courants	599,9	2.216,5	143,7	2.960,1
Stocks	-	840,2	12,5	852,7
Créances commerciales	0,2	676,1	51,7	728,0
Actifs de trading	485,1	6,6	32,6	524,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	81,5	382,0	28,4	491,9
Autres actifs courants	33,1	311,6	18,5	363,2
Total des actifs	15.128,1	7.468,0	1.462,5	24.058,6
Passifs non courants	564,6	2.859,8	349,5	3.773,9
Dettes financières	552,8	1.986,3	295,8	2.834,9
Provisions	0,6	394,6	1,6	396,8
Pensions et avantages postérieurs à l'emploi	3,5	321,3	2,5	327,3
Autres passifs non courants	7,7	22,9	3,5	34,1
Passifs d'impôts différés	-	134,7	46,1	180,8
Passifs courants	492,1	1.730,0	126,2	2.348,3
Dettes financières	443,3	667,9	41,5	1.152,7
Dettes commerciales	3,0	510,9	26,1	540,0
Provisions	4,1	27,1	4,0	35,2
Dettes fiscales	4,1	100,9	2,3	107,3
Autres passifs courants	37,6	423,2	52,3	513,1
Total des passifs	1.056,7	4.589,8	475,7	6.122,2

L'ensemble des actifs et passifs sont alloués aux différents secteurs.

Les dépenses d'investissement (immobilisations corporelles et incorporelles) par secteur sont reprises dans le tableau ci-dessous :

En EUR millions	Holding	Imerys	Sienna Capital	Total
Dépenses d'investissement	0,2	339,1	21,1	360,4

La répartition des actifs non courants par zones géographiques est la suivante :

En EUR millions	2018	2017
Actifs non courants ⁽¹⁾		
Belgique	207,6	114,0
Autres pays d'Europe	3.565,7	3.505,7
Amérique du Nord	997,4	1.047,7
Autres	815,5	835,9
Total	5.586,2	5.503,3

(1) Immobilisations incorporelles, corporelles et goodwill

2. Entreprises associées

2.1. Quote-part dans le résultat net

Les dividendes en provenance des sociétés mises en équivalence sont éliminés et remplacés par la quote-part de GBL dans leur résultat.

Dividendes encaissés

En EUR millions	2018	2017
Parques Reunidos	4,2	-
Mérieux Participations 2	-	0,1
Autres (Imerys)	5,5	5,8
Total	9,7	5,9

Résultat net des entreprises associées (quote-part de GBL)

En EUR millions	2018	2017
Parques Reunidos	(0,5)	-
Backed 1	6,3	-
ECP I & II	(2,2)	(7,7)
Kartesia	21,5	24,2
Mérieux Participations 2	0,5	7,4
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées – activités d'investissement	25,6	23,9
I.P.E.	4,4	2,9
Autres	(5,9)	5,9
Entreprises associées liées aux activités opérationnelles consolidées (repris sous les « Autres produits et charges d'exploitation »)	(1,5)	8,8
Total	24,1	32,7

Parques Reunidos

Le résultat net (quote-part GBL) de Parques Reunidos s'élève à EUR - 1 million pour la période de 12 mois débutant le 1^{er} janvier 2018 et se clôturant au 31 décembre 2018.

Backed 1

Backed 1 a contribué au résultat de GBL à hauteur de EUR 6 millions. Ce résultat provient principalement de gains de réévaluation à la juste valeur du portefeuille d'investissements. Le résultat n'était pas significatif en 2017.

ECP I & II

La contribution d'ECP I & II au résultat net de GBL s'élève à EUR - 2 millions en 2018 (contre EUR - 8 millions en 2017). En 2017, le résultat incluait principalement une charge de dépréciation sur une participation d'un de ces fonds pour EUR - 5 millions (quote-part GBL).

Kartesia

La contribution de Kartesia reprend d'une part, des intérêts sur prêts pour EUR 23 millions, quote-part GBL (EUR 24 millions, quote-part GBL en 2017) et d'autre part, des gains de réévaluation à la juste valeur du portefeuille de prêts pour EUR 0 million, quote-part GBL (EUR 6 millions, quote-part GBL l'année précédente), sous déduction des frais encourus pour EUR - 5 millions, quote-part GBL (EUR - 6 millions, quote-part GBL, en 2017).

Mérieux Participations 2

La contribution de Mérieux Participations 2 n'est pas significative en 2018. En 2017, elle reprenait principalement des gains de réévaluation à la juste valeur du portefeuille de titres pour EUR 9 millions (quote-part GBL).

2.2. Valeurs de mise en équivalence

En EUR millions	Activités d'investissement				Activités opérationnelles		Total	
	Parques Reunidos	Backed 1	ECP I & II	Kartesia	Mérieux Participations 2	I.P.E.		Autres
Au 31 décembre 2016	-	-	19,2	155,1	24,5	39,2	122,5	360,5
Investissement/(remboursement)	2,3	7,8	-	(22,0)	8,5	-	-	(3,4)
Résultat de la période	-	-	(7,7)	24,2	7,4	2,9	5,9	32,7
Distribution	-	-	-	-	(0,1)	-	(5,8)	(5,9)
Reclassement des participations disponibles à la vente	235,7	-	-	-	-	-	-	235,7
Autres	-	0,6	-	(8,0)	-	-	(7,0)	(14,4)
Au 31 décembre 2017	238,0	8,4	11,5	149,3	40,3	42,1	115,6	605,2
Investissement/(remboursement)	-	11,8	-	37,4	11,8	-	-	61,0
Résultat de la période	(0,5)	6,3	(2,2)	21,5	0,5	4,4	(5,9)	24,1
Distribution	(4,2)	-	-	-	-	-	(5,5)	(9,7)
Autres	(0,8)	-	-	0,8	-	-	8,6	8,6
Au 31 décembre 2018	232,5	26,5	9,3	209,0	52,6	46,5	112,8	689,2
dont : Holding	232,5	-	-	-	-	-	-	232,5
Imerys	-	-	-	-	-	-	112,8	112,8
Sienna Capital	-	26,5	9,3	209,0	52,6	46,5	-	343,9

Le 12 avril 2017, GBL avait annoncé l'acquisition d'une participation de 15,0 % dans le capital de Parques Reunidos Servicios Centrales, S.A. Le 25 avril 2017, Parques Reunidos avait coopté un représentant de GBL au sein de son Conseil d'Administration. Durant le quatrième trimestre 2017, GBL avait franchi le seuil de 20,0 % et détenait au 31 décembre 2017 21,2 % du capital. GBL avait conclu qu'elle exerçait une influence notable et avait donc comptabilisé cette participation selon la méthode de mise en équivalence depuis la fin de l'année 2017. Après comptabilité d'acquisition, le goodwill qui résulte de l'écart entre l'actif net acquis de Parques Reunidos au 31 décembre 2017 et la valeur de la participation évaluée à la juste valeur lors de la prise d'influence notable de cette participation (conformément aux méthodes comptables du groupe) est nul.

La valeur boursière de la participation en Parques Reunidos à fin 2018 s'élève à EUR 185 millions (EUR 254 millions en 2017). Les autres sociétés mises en équivalence ne sont pas cotées.

2.3. Autres informations relatives aux mises en équivalence

Informations financières agrégées des principales entreprises mises en équivalence

Les tableaux ci-dessous présentent un sommaire de l'information financière à l'égard de Kartesia Credit Opportunities III S.C.A., Kartesia Credit Opportunities IV S.C.S. et Parques Reunidos Servicios Centrales, S.A., entreprises associées significatives du groupe en 2018, et les autres entreprises associées moins importantes. Ce sommaire représente les montants repris dans les états financiers des sociétés préparés conformément aux normes IFRS.

En EUR millions	Kartesia Credit Opportunities III S.C.A.	Kartesia Credit Opportunities IV S.C.S.	Parques Reunidos ⁽¹⁾	Autres entreprises associées	Total
Au 31 décembre 2018					
Actifs non courants	399,2	585,1	2.214,7	594,2	3.793,2
Actifs courants	113,6	34,0	106,4	147,5	401,5
Passifs non courants	64,1	172,1	1.112,6	203,7	1.552,5
Passifs courants	2,0	4,1	110,9	83,1	200,1
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	0,6	0,6	1,2
Capitaux propres (part du groupe)	446,7	442,9	1.097,0	454,3	2.440,9
Pourcentage d'intérêt dans le capital	29,6 %	17,2 %	21,2 %	n.r.	n.r.
Quote-part dans les capitaux propres	132,2	76,2	232,5	243,8	684,7
Goodwill	-	-	-	4,5	4,5
Valeur comptable au 31 décembre 2018	132,2	76,2	232,5	248,3	689,2
Chiffre d'affaires	-	-	591,2	454,3	1.045,5
Résultat des activités poursuivies	57,3	25,1	(2,4)	79,5	159,5
Résultat net de la période (tiers inclus)	57,3	25,1	(2,4)	79,5	159,5
Résultat net de la période (part du groupe)	57,3	25,1	(2,4)	79,9	159,9
Autres éléments du résultat global	-	-	6,9	-	6,9
Résultat global total de la période	57,3	25,1	4,5	79,9	166,8
Dividendes reçus au cours de l'exercice	-	-	4,2	5,5	9,7
Quote-part du groupe dans le résultat de la période	17,0	4,3	(0,5)	3,3	24,1
Au 31 décembre 2017					
Actifs non courants	435,9	288,2	1.893,4	533,9	3.151,4
Actifs courants	107,3	17,2	150,6	135,8	410,9
Passifs non courants	91,0	208,8	810,9	204,4	1.315,1
Passifs courants	1,6	3,9	156,8	86,9	249,2
Participations ne donnant pas le contrôle	-	-	0,5	1,0	1,5
Capitaux propres (part du groupe)	450,6	92,7	1.075,8	377,4	1.996,5
Pourcentage d'intérêt dans le capital	29,6 %	17,2 %	21,2 %	n.r.	n.r.
Quote-part dans les capitaux propres	133,4	15,9	228,0	213,4	590,7
Goodwill	-	-	10,0	4,5	14,5
Valeur comptable au 31 décembre 2017	133,4	15,9	238,0	217,9	605,2
Chiffre d'affaires	-	-	68,7	434,6	503,3
Résultat des activités poursuivies	70,2	19,3	(30,4)	23,5	82,6
Résultat net de la période (tiers inclus)	70,2	19,3	(30,4)	23,5	82,6
Résultat net de la période (part du groupe)	70,2	19,3	(30,4)	12,3	71,4
Autres éléments du résultat global	-	-	(2,6)	-	(2,6)
Résultat global total de la période	70,2	19,3	(33,0)	23,5	80,0
Dividendes reçus au cours de l'exercice	-	-	3,0 ⁽²⁾	5,9	8,9
Quote-part du groupe dans le résultat de la période	20,7	3,3	-	8,7	32,7

(1) Les chiffres de Parques Reunidos au 31 décembre 2017 portent sur une période de trois mois

(2) Dividende payé le 19 juillet 2017, au moment où Parques Reunidos était comptabilisé en tant que « participation disponible à la vente »

3. adidas, Pernod Ricard, SGS, LafargeHolcim et autres investissements en capital

3.1. Dividendes nets

En EUR millions	2018	2017
LafargeHolcim	97,1	107,0
SGS	82,2	82,8
Pernod Ricard	47,0	40,2
Total	35,0	35,1
adidas	34,7	26,7
Umicore	30,2	25,7
GEA	10,0	2,2
Ontex	9,9	9,0
Burberry	-	8,9
Parques Reunidos	-	3,0
Autres	4,3	0,1
Total	350,4	340,7

En 2018, GBL a enregistré EUR 350 millions de dividendes (EUR 341 millions en 2017).

Cette évolution provient essentiellement de l'augmentation des dividendes unitaires en provenance de adidas, Pernod Ricard et Umicore ainsi que de l'augmentation du dividende de GEA par l'effet des acquisitions effectuées depuis l'année passée. Les effets de change sur les dividendes de LafargeHolcim et SGS viennent réduire cette progression.

3.2. Juste valeur et variations

Les participations dans les sociétés cotées sont évaluées sur base du cours de bourse à la clôture de l'exercice. Les variations de la juste valeur de ces participations sont comptabilisées dans les réserves de réévaluation (voir note 3.3.).

Les participations dans les « Fonds », regroupant Sagard, Sagard II et Sagard 3, PrimeStone, BDT Capital Partners II, Upfield et Mérieux Participations I, sont réévaluées à leur juste valeur, déterminée par les gestionnaires de ces fonds, en fonction de leur portefeuille d'investissements. Les variations de la juste valeur de ces participations sont comptabilisées en résultat financier (voir note 7).

En EUR millions	31 décembre 2017	Acquisitions	Cessions/ Rembours- ements	Variation de juste valeur	Autres	31 décembre 2018	Dont :		
							Holding	Imerys	Sienna Capital
Investissements avec variations de juste valeur en capitaux propres	14.280,9	656,4	(498,6)	(1.110,2)	0,6	13.329,1	13.329,1	-	-
adidas	2.623,3	-	-	239,4	-	2.862,7	2.862,7	-	-
Pernod Ricard	2.624,9	-	-	225,8	-	2.850,6	2.850,6	-	-
SGS	2.751,1	-	-	(266,4)	-	2.484,7	2.484,7	-	-
LafargeHolcim	2.692,5	-	-	(641,6)	-	2.050,9	2.050,9	-	-
Umicore	1.503,3	214,4	-	(197,9)	-	1.519,9	1.519,9	-	-
Total	746,0	-	-	1,9	0,6	748,5	748,5	-	-
GEA	327,6	228,5	-	(210,5)	-	345,5	345,5	-	-
Ontex	453,7	-	-	(159,2)	-	294,5	294,5	-	-
Burberry	557,1	-	(498,6)	(58,5)	-	-	-	-	-
Autres	1,4	213,6	-	(43,2)	-	171,8	171,8	-	-
Investissements avec variations de juste valeur en résultat	504,2	275,8	(101,8)	33,6	(12,3)	699,5	-	2,5	697,0
Fonds	491,3	263,8	(100,8)	33,4	(1,1)	686,6	-	-	686,6
Autres	12,9	12,0	(1,0)	0,2	(11,2)	12,9	-	2,5	10,4
Juste valeur	14.785,1	932,2	(600,4)	(1.076,6)	(11,7)	14.028,6	13.329,1	2,5	697,0

En 2017, toutes les variations de juste valeur étaient comptabilisées dans les capitaux propres, sous les réserves de réévaluation.

En EUR millions	31 décembre 2016	Acquisitions	Cessions/ Remboursements	Variation de juste valeur	(Dépréciations)/ Reprises suite aux cessions	Reclassement vers les participations dans les entreprises associées	Autres	31 décembre 2017
adidas	2.356,0	0,6	-	266,7	-	-	-	2.623,3
Pernod Ricard	2.048,0	-	-	576,9	-	-	-	2.624,9
SGS	2.444,5	-	-	306,6	-	-	-	2.751,1
LafargeHolcim	2.857,1	-	-	(164,6)	-	-	-	2.692,5
Umicore	1.031,6	0,1	-	471,6	-	-	-	1.503,3
Total	789,1	0,3	-	(42,9)	-	-	(0,5)	746,0
GEA	-	318,8	-	8,8	-	-	-	327,6
Parques Reunidos	-	277,0	-	(41,3)	-	(235,7)	-	-
Ontex	422,6	44,1	-	(13,0)	-	-	-	453,7
Burberry	229,9	295,0	-	33,8	-	-	(1,6)	557,1
ENGIE	144,8	-	(261,3)	0,2	117,7	-	-	1,4
Fonds	364,0	33,6	(4,1)	103,9	(1,7)	-	(4,4)	491,3
Autres	89,4	4,7	(78,0)	(2,2)	(1,0)	-	-	12,9
Juste valeur	12.777,0	974,2	(343,4)	1.504,5	115,0	(235,7)	(6,5)	14.785,1

3.3. Réserves de réévaluation

Ces réserves incluent les variations de juste valeur des autres investissements en capital avec des variations de juste valeur en capitaux propres.

Lors de la cession des titres Burberry, les réserves de réévaluation cumulées de EUR 67 millions ont été reclassées vers les réserves consolidées.

En EUR millions	adidas	Pernod Ricard	SGS	Lafarge-Holcim	Umicore	Total	GEA	Ontex	Parques Reunidos	Burberry	Fonds	Divers	Total
Au 31 décembre 2016	1.089,4	1.222,1	264,6	733,6	372,2	413,7	-	12,2	-	24,7	58,3	(1,0)	4.189,8
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur	270,7 ⁽¹⁾	579,9 ⁽¹⁾	306,6	(164,6)	473,1 ⁽¹⁾	(42,9)	8,8	(12,9) ⁽¹⁾	(41,3)	33,8	103,9	0,2	1.515,3
Transferts en résultat (cession/dépréciation)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2,2)	(2,2)
Transferts vers les réserves consolidées ⁽²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	41,3	-	-	-	41,3
Au 31 décembre 2017 - publié	1.360,1	1.802,0	571,2	569,0	845,3	370,8	8,8	(0,7)	-	58,5	162,2	(3,0)	5.744,2
Changements de méthodes comptables ⁽³⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(162,2)	-	(162,2)
Au 31 décembre 2017 - retraité	1.360,1	1.802,0	571,2	569,0	845,3	370,8	8,8	(0,7)	-	58,5	-	(3,0)	5.582,0
Variation provenant de l'évolution de la juste valeur	239,4	225,8	(266,4)	(641,6)	(197,9)	1,9	(210,5)	(159,2)	-	8,6	-	(43,2)	(1.043,1)
Reclassements en cas de cessions vers les réserves consolidées	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(67,1)	-	-	(67,1)
Au 31 décembre 2018	1.599,5	2.027,8	304,8	(72,6)	647,4	372,7	(201,7)	(159,9)	-	-	-	(46,2)	4.471,8

(1) Incluant un impact fiscal de EUR 4,0 millions, EUR 3,0 millions, EUR 1,5 million et EUR 0,1 million sur adidas, Pernod Ricard, Umicore et Ontex, respectivement, en 2017

(2) Montant transféré dans les réserves consolidées en tant que résultat global

(3) Réserves de réévaluation retraitées selon IFRS 9 - voir la note « Méthodes comptables »

4. Résultats sur cessions de filiales - activités d'investissement

En EUR millions	2018	2017
Golden Goose	-	124,2
ELITech	-	116,1
Autres	5,5	-
Résultats sur cessions de filiales - activités d'investissement	5,5	240,3

En 2017, cette rubrique incluait les plus-values nette de cession par ECP III de Golden Goose (EUR 124 millions) et ELITech (EUR 116 millions).

5. Autres produits et charges d'exploitation et frais de personnel

5.1. Détail des autres produits et charges d'exploitation

En EUR millions	2018	2017
Services et biens divers	(25,2)	(28,3)
Frais de personnel	(16,3)	(29,2)
Amortissements	0,9	(3,0)
Autres charges d'exploitation	(0,8)	(0,5)
Autres produits d'exploitation	2,3	1,6
Autres produits et charges d'exploitation - activités d'investissement	(39,1)	(59,4)
Frais de transport	(602,1)	(557,4)
Frais de sous-traitance	(142,6)	(139,0)
Locations simples	(104,1)	(98,4)
Honoraires	(119,1)	(110,7)
Taxes diverses	(42,8)	(48,6)
Autres charges d'exploitation	(876,1)	(441,9)
Autres produits d'exploitation	86,3	55,6
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées appartenant aux activités opérationnelles consolidées	(1,5)	8,8
Autres produits et charges d'exploitation - activités opérationnelles	(1.802,0)	(1.331,6)

Les autres charges d'exploitation liées aux activités opérationnelles reprennent principalement les frais de maintenance et de réparation d'Imerys (EUR 132 millions et EUR 122 millions en 2018 et 2017 respectivement), des frais liés à des restructurations (EUR 434 millions en 2018 et EUR 28 millions en 2017) et des frais de recherche et développement (EUR 58 millions et EUR 48 millions en 2018 et 2017 respectivement).

5.2. Détail des frais de personnel

En EUR millions	2018	2017
Rémunérations	(11,1)	(12,9)
Sécurité sociale	(2,0)	(1,4)
Coût lié aux stock options	0,7	(5,8)
Cotisations aux régimes de pensions	(2,2)	(2,8)
Autres	(1,7)	(6,3)
Total frais de personnel - activités d'investissement	(16,3)	(29,2)

Le détail des rémunérations des Administrateurs de GBL est repris en note 31. Les plans de stock options sont détaillés dans la note 26.

En EUR millions	2018	2017
Rémunérations	(974,8)	(850,4)
Sécurité sociale	(169,8)	(159,6)
Coût lié aux stock options	(14,6)	(12,9)
Cotisations aux régimes de pensions	(32,4)	(39,4)
Autres	(9,9)	(2,4)
Total frais de personnel - activités opérationnelles consolidées	(1.201,5)	(1.064,7)

6. Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles

En EUR millions	2018	2017
Dépréciations sur immobilisations incorporelles et goodwill	(23,8)	-
Dépréciations sur immobilisations corporelles, nettes de reprises	(201,0)	(13,9)
Reprise de dépréciations/(dépréciations) sur autres actifs non courants	0,2	(1,0)
Plus-values réalisées sur cessions de participations	9,4	8,3
Total	(215,2)	(6,6)

Les dépréciations sur immobilisations incorporelles, goodwill et immobilisations corporelles sont détaillées dans les notes 9, 10 et 11 respectivement.

7. Résultat financier

En EUR millions	2018	2017
Produits d'intérêts sur trésorerie et actifs non courants	(0,2)	(0,2)
Charges d'intérêts sur dettes financières	(17,4)	(29,4)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	9,3	17,4
Variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultats	33,6	-
Autres produits financiers	-	-
Autres charges financières	(13,5)	(5,2)
Produits et charges financiers - activités d'investissement	11,8	(17,4)
Produits d'intérêts sur trésorerie et actifs non courants	5,8	10,3
Charges d'intérêts sur dettes financières	(83,0)	(77,0)
Résultats sur titres de trading et produits dérivés	4,6	(0,9)
Autres produits financiers	32,2	40,8
Autres charges financières	(55,3)	(70,3)
Produits et charges financiers - activités opérationnelles	(95,7)	(97,1)

Les produits et charges financiers des activités d'investissement s'élèvent à EUR 12 millions (à comparer à EUR - 17 millions en 2017). Ils reprennent principalement (i) les variations de juste valeur des autres investissements en capital comptabilisés à la juste valeur via compte de résultat pour EUR 34 millions (suite à l'entrée en vigueur de IFRS 9 en 2018) et (ii) un produit de EUR 12 millions lié à la mise à valeur de marché de la composante dérivée associée aux obligations convertibles GBL (une charge de EUR - 11 millions en 2017). Ces montants sont partiellement compensés par les charges d'intérêts sur l'endettement de GBL (notamment les emprunts obligataires) pour EUR - 17 millions (EUR - 29 millions en 2017).

Les produits et charges financiers des activités opérationnelles consolidées proviennent principalement des charges d'intérêts sur l'endettement d'Imerys pour EUR 47 millions (EUR 57 millions en 2017).

8. Chiffre d'affaires

Le tableau ci-dessous présente une désagrégation du chiffre d'affaires en ventes de biens, prestations de services et autres :

En EUR millions	2018	2017
Ventes de biens	4.437,7	4.013,6
Prestations de services	762,2	611,4
Autres	1,4	1,3
Total	5.201,3	4.626,3

La répartition du chiffre d'affaires par unité génératrice de trésorerie est reprise ci-dessous :

En EUR millions	2018
Solutions pour l'Energie & Spécialités (Imerys)	1.290,8
Filtration et Additifs de Performance (Imerys)	1.279,4
Matériaux Céramiques (Imerys)	832,9
Minéraux de Haute Résistance (Imerys)	1.192,8
Holdings (Imerys)	(5,9)
Imerys	4.590,0
Benito (Sienna Capital)	25,6
Sausalitos (Sienna Capital)	48,8
Looping (Sienna Capital)	84,2
opseo (Sienna Capital)	117,4
Keesing (Sienna Capital)	147,8
svt (Sienna Capital)	145,0
Vanreusel (Sienna Capital)	23,2
Indo (Sienna Capital)	19,3
Sienna Capital	611,3
Total	5.201,3

La répartition du chiffre d'affaires du groupe par zones géographiques est la suivante :

En EUR millions	2018	2017
Chiffre d'affaires		
Belgique	119,3	94,4
Autres pays d'Europe	2.572,7	2.133,1
Amériques	1.382,0	1.398,7
Asie	953,1	829,5
Autres	174,2	170,6
Total	5.201,3	4.626,3

Le tableau ci-dessous présente une désagrégation différente du chiffre d'affaires par échéance de transfert des biens et services aux clients, en distinguant d'une part, les biens et services transférés aux clients à un moment précis et d'autre part, les services progressivement transférés aux clients :

En EUR millions	2018
Biens et services transférés aux clients à un moment précis	4.445,4
Services progressivement transférés aux clients	755,9
Total	5.201,3

Au niveau d'Imerys, principal contributeur du chiffre d'affaires, la désagrégation du chiffre d'affaires par localisation géographique des activités de ce groupe et par localisation géographique des clients est comme suit :

En EUR millions	2018
Chiffre d'affaires par localisation géographique des activités du groupe	
Europe	2.364,8
Asie-Océanie	733,8
Amérique du Nord	1.284,1
Autres	207,3
Total	4.590,0

En EUR millions	2018
Chiffre d'affaires par localisation géographique des clients	
Europe	2.093,4
Asie-Océanie	974,5
Amérique du Nord	1.187,3
Autres	334,8
Total	4.590,0

9. Immobilisations incorporelles

En EUR millions	Frais de développement	Logiciels	Droits miniers	Brevets, licences et concessions	Marques	Autres	Total
Valeur brute comptable							
Au 31 décembre 2016	34,7	80,0	1,4	58,1	146,8	172,4	493,4
Investissements	-	2,9	0,2	0,3	-	19,7	23,1
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	(27,1)	72,8	-	214,4	(57,3)	(10,3)	192,5
Transferts entre catégories	(0,2)	3,0	-	0,6	-	(4,9)	(1,5)
Cessions et retraits	-	(3,6)	(0,1)	(0,1)	-	(0,3)	(4,1)
Ecart de conversion	(0,4)	(5,4)	(0,1)	(2,5)	-	(8,2)	(16,6)
Autres	-	0,2	-	(1,7)	-	11,8	10,3
Au 31 décembre 2017	7,0	149,9	1,4	269,1	89,5	180,2	697,1
Investissements	2,8	6,1	-	14,3	5,5	36,5	65,2
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	3,2	(0,4)	-	92,1	-	1,7	96,6
Transferts entre catégories	0,4	5,8	1,4	(19,3)	-	(5,4)	(17,1)
Cessions et retraits	-	(4,3)	-	(0,1)	-	(1,3)	(5,7)
Ecart de conversion	-	1,2	-	0,4	-	3,2	4,8
Autres	(0,2)	(4,3)	-	(6,6)	(2,8)	-	(13,9)
Au 31 décembre 2018	13,2	154,0	2,8	349,9	92,2	214,9	827,0
Amortissements cumulés							
Au 31 décembre 2016	(12,0)	(59,6)	(0,5)	(19,0)	(4,2)	(109,7)	(205,0)
Amortissements	(0,5)	(8,5)	(0,1)	(2,2)	(2,1)	(12,1)	(25,5)
Pertes de valeur (comptabilisées)/reprises	-	-	-	-	-	-	-
Transferts entre catégories	(0,1)	0,6	-	0,1	-	0,1	0,7
Cessions et retraits	-	3,5	0,1	-	-	-	3,6
Ecart de conversion	0,3	3,8	-	0,8	-	6,0	10,9
Changement de périmètre/Autres	8,0	(27,8)	-	(25,1)	-	46,2	1,3
Au 31 décembre 2017	(4,3)	(88,0)	(0,5)	(45,4)	(6,3)	(69,5)	(214,0)
Amortissements	(0,8)	(12,3)	(0,1)	(8,5)	(2,1)	(17,8)	(41,6)
Pertes de valeur (comptabilisées)/reprises	-	0,1	-	-	-	(22,6)	(22,5)
Transferts entre catégories	(0,4)	(1,5)	-	0,4	-	(0,5)	(2,0)
Cessions et retraits	-	3,3	-	0,1	-	0,6	4,0
Ecart de conversion	-	(1,0)	-	(0,1)	-	(2,8)	(3,9)
Changement de périmètre/Autres	0,1	3,0	0,1	4,8	-	1,7	9,7
Au 31 décembre 2018	(5,4)	(96,4)	(0,5)	(48,7)	(8,4)	(110,9)	(270,3)
Valeur nette comptable							
Au 31 décembre 2016	22,7	20,4	0,9	39,1	142,6	62,7	288,4
Au 31 décembre 2017	2,7	61,9	0,9	223,7	83,2	110,7	483,1
Au 31 décembre 2018	7,8	57,6	2,3	301,2	83,8	104,0	556,7
dont : Holding	-	-	-	-	-	-	-
Imerys	2,6	18,3	2,3	163,7	-	90,7	277,6
Sienna Capital	5,2	39,3	-	137,5	83,8	13,3	279,1

En 2018, des pertes de valeur nettes de reprises ont été comptabilisées par Imerys sur ses immobilisations incorporelles pour un montant de EUR 23 millions (EUR 0 million en 2017).

Le poste « Marques » reprend un montant de EUR 62 millions relatifs à des immobilisations incorporelles qui ont une durée d'utilité indéfinie (EUR 59 millions au 31 décembre 2017).

Les amortissements des différentes périodes sont repris sous les lignes « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » et « Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles – activités opérationnelles consolidées » de l'état consolidé du résultat global.

Les frais de recherche et développement pris en charge en 2018 s'élèvent à EUR 58 millions (EUR 49 millions en 2017).

10. Goodwill

En EUR millions	2018	2017
Valeur brute comptable		
Au 1^{er} janvier	2.496,6	2.019,4
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	308,7	637,3
Ecart de conversion	(1,1)	(62,8)
Ajustements subséquents de la valeur	3,9	(27,2)
Cessions	(36,9)	(70,1)
Au 31 décembre	2.771,2	2.496,6
Pertes de valeur cumulées		
Au 1^{er} janvier	(98,0)	(90,7)
Pertes de valeur	(1,3)	-
Ecart de conversion	(0,4)	5,2
Cessions	21,3	0,9
Autres	-	(13,4)
Au 31 décembre	(78,4)	(98,0)
Valeur nette comptable au 31 décembre	2.692,8	2.398,6
dont : Holding	-	-
Imerys	2.143,3	2.135,5
Sienna Capital	549,5	263,1

Au 31 décembre 2018, ce poste est composé de EUR 2.143 millions de goodwill dégagés par Imerys sur ses différentes branches d'activité et de EUR 550 millions de goodwill sur les acquisitions effectuées par ECP III (respectivement EUR 2.136 millions et EUR 263 millions au 31 décembre 2017).

Définition des unités génératrices de trésorerie (UGT)

Le management de GBL a retenu les jugements posés par Imerys et Sienna Capital dans la définition des UGT.

Chez Imerys, ceci constitue un jugement reposant sur la réunion, au niveau du plus petit ensemble d'actifs possible, des trois critères suivants : un processus de production homogène en termes de portefeuille de minéraux, de procédés de transformation et d'applications ; un marché actif présentant des caractéristiques macroéconomiques homogènes ; et un niveau de pouvoir opérationnel en termes de poursuite, restructuration ou arrêt d'activité minière, industrielle et/ou commerciale. La validation de ces trois critères pour chaque UGT garantit l'indépendance de leurs flux de trésorerie respectifs. Les UGT sont directement issues de la structure d'analyse suivie chaque mois par la direction générale d'Imerys dans le cadre de son reporting de gestion. Tous les actifs du groupe Imerys, y compris les actifs miniers et le goodwill, sont affectés à une UGT. Le regroupement des UGT forme les secteurs à présenter de l'information par secteur au niveau d'Imerys, à savoir : Solutions pour l'Energie & Spécialités ; Filtration & Additifs de Performance ; Matériaux Céramiques et Minéraux de Haute Résistance.

Au niveau de Sienna Capital, les goodwill sont alloués à chaque participation.

Dans le tableau suivant, la valeur comptable et la perte de valeur du goodwill sont présentées par UGT :

En EUR millions	2018		2017	
	Valeur nette comptable	Pertes de valeur cumulées	Valeur nette comptable	Pertes de valeur cumulées
Solutions pour l'Energie & Spécialités (Imerys)	315,1	-	318,5	-
Filtration & Additifs de Performance (Imerys)	833,9	-	839,2	-
Matériaux Céramiques (Imerys)	256,1	(2,0)	262,5	(2,3)
Minéraux de Haute Résistance (Imerys)	737,4	(75,2)	714,5	(74,7)
Benito (Sienna Capital)	-	-	4,3	(21,0)
Sausalitos (Sienna Capital)	13,7	-	13,7	-
svt (Sienna Capital)	87,4	-	-	-
Looping (Sienna Capital)	98,4	-	84,8	-
opseo (Sienna Capital)	108,6	(1,2)	77,7	-
Keesing (Sienna Capital)	96,0	-	82,6	-
Vanreusel (Sienna Capital)	82,9	-	-	-
Indo (Sienna Capital)	62,5	-	-	-
Holdings (Imerys)	0,8	-	0,8	-
Total	2.692,8	(78,4)	2.398,6	(98,0)

Tests de dépréciation

Conformément à IAS 36, les sociétés du groupe procèdent chaque année à un test de dépréciation sur l'ensemble de leurs UGT dans la mesure où des goodwill sont présents dans celles-ci. La valeur recouvrable d'une UGT ou d'un actif individuel est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de la vente et la valeur d'utilité. En pratique, la juste valeur ne peut être estimée de manière fiable que pour des actifs individuels et correspond alors à des prix de transactions récentes sur des cessions d'actifs similaires. La valeur d'utilité constitue la base d'évaluation la plus utilisée, tant pour les UGT que pour les actifs individuels.

Chez Imerys, ce test n'a pas nécessité la comptabilisation de perte de valeur en 2018 et en 2017.

Les flux de trésorerie prévisionnels utilisés par Imerys pour estimer la valeur d'utilité sont généralement issus de leur budget 2019 et du plan pour les années 2020 à 2022. L'hypothèse clé qui sous-tend ces projections est en premier lieu le niveau de croissance organique. Pour la valeur terminale, Imerys utilise le modèle de croissance perpétuelle de Gordon et Shapiro.

Le taux d'actualisation utilisé pour calculer la valeur d'utilité est déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital de groupes comparables à Imerys dans le secteur des minéraux industriels. Ce taux, de 6,50 % en 2018 (6,50 % en 2017) est ajusté selon les UGT ou actifs individuels testés d'une prime de risque pays-marché de 0 à + 170 points de base (0 à + 230 points de base en 2017). Le taux d'actualisation moyen après impôts sur le résultat s'élève à 6,93 % en 2018 (7,01 % en 2017). Les calculs après impôts sur le résultat sont identiques à ceux qui seraient réalisés avec des flux et des taux avant impôts sur le résultat, tel que requis par les normes applicables.

Chez Sienna Capital, ces tests annuels n'ont pas résulté en la comptabilisation de pertes de valeur pour les exercices 2018 et 2017.

Les projections des flux de trésorerie proviennent des budgets financiers établis par les directions des participations respectives couvrant une période de trois à cinq ans. Les projections établies sont extrapolées et couvrent une période de dix ans. Pour la valeur terminale, Sienna Capital utilise une moyenne entre le modèle de croissance perpétuelle de Gordon et Shapiro et la méthode d'évaluation par les multiples.

Le taux d'actualisation utilisé pour calculer la valeur d'utilité est déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital de groupes comparables à chaque filiale dans leurs secteurs respectifs. Ce taux est ajusté d'une prime de risque pays-marché ainsi que d'une prime spécifique. Le taux d'actualisation moyen après impôts sur le résultat s'élève à 9,84 % en 2018 (12,63 % en 2017).

Dans le tableau suivant, les taux moyens pondérés d'actualisation et de croissance perpétuelle entrant dans le calcul de la valeur d'utilité sont présentés par UGT :

	2018		2017	
	Taux d'actualisation	Taux de croissance perpétuelle	Taux d'actualisation	Taux de croissance perpétuelle
Solutions pour l'Energie & Spécialités (Imerys)	7,04 %	1,59 %	7,15 %	1,48 %
Filtration & Additifs de Performance (Imerys)	6,82 %	2,14 %	7,11 %	2,27 %
Matériaux Céramiques (Imerys)	7,03 %	1,44 %	6,75 %	1,78 %
Minéraux de Haute Résistance (Imerys)	6,94 %	2,00 %	6,99 %	2,00 %
Taux moyen (Imerys)	6,93 %	1,89 %	7,01 %	1,93 %
Taux moyen (Sienna Capital)	9,84 %	2,00 %	12,63 %	2,00 %

Sensibilité à la variation des flux de trésorerie prévisionnels et des taux d'actualisation

Parmi les hypothèses utilisées, celles dont la variation a une incidence la plus significative sur les états financiers sont les flux de trésorerie prévisionnels, le taux d'actualisation et le taux de croissance perpétuelle. Le tableau suivant présente les pertes de valeur par UGT qui seraient comptabilisées en cas de variations défavorables par rapport aux hypothèses retenues dans les états financiers au 31 décembre 2018 :

En EUR millions	Variations défavorables
Flux de trésorerie prévisionnelle	(5 %)
Perte de valeur	Néant
Taux d'actualisation	+ 100 pb
Perte de valeur	Néant
Taux de croissance perpétuelle	(100 pb)
Perte de valeur	Néant

11. Immobilisations corporelles

En EUR millions	Terrains et bâtiments	Réserves minières	Installations, machines, outillages et matériel roulant	Immobilisations en cours	Autres immobilisations corporelles	Total
Valeur brute comptable						
Au 31 décembre 2016	681,4	935,1	3.983,2	190,1	75,4	5.865,2
Investissements	12,5	62,2	73,2	179,3	10,1	337,3
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	70,9	69,3	569,2	37,8	12,3	759,5
Cessions et retraits	(20,8)	(0,5)	(69,9)	(0,7)	(2,1)	(94,0)
Ecart de conversion	(38,6)	(75,3)	(253,9)	(15,6)	(1,0)	(384,4)
Autres	16,4	(22,7)	130,8	(167,1)	(13,1)	(55,7)
Au 31 décembre 2017	721,8	968,1	4.432,6	223,8	81,6	6.427,9
Investissements	29,8	61,9	83,7	143,0	7,0	325,4
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	28,4	(53,7)	18,8	(6,1)	4,5	(8,1)
Cessions et retraits	(17,4)	(1,1)	(74,0)	(0,6)	(15,2)	(108,3)
Ecart de conversion	(1,9)	(2,3)	20,2	(1,8)	-	14,2
Autres	(73,2)	(76,6)	(173,1)	(130,5)	3,8	(449,6)
Au 31 décembre 2018	687,5	896,3	4.308,2	227,8	81,7	6.201,5
Amortissements cumulés						
Au 31 décembre 2016	(296,5)	(349,8)	(2.805,8)	(3,1)	(17,5)	(3.472,7)
Amortissements	(17,5)	(64,6)	(177,8)	(0,1)	(11,9)	(271,9)
Pertes de valeur (comptabilisées)/reprises	(1,8)	-	(11,3)	(0,8)	-	(13,9)
Cessions et retraits	10,9	0,4	65,6	0,3	2,0	79,2
Ecart de conversion	17,6	29,4	169,0	0,1	1,0	217,1
Changement de périmètre/Autres	8,8	8,9	(367,4)	-	5,6	(344,1)
Au 31 décembre 2017	(278,5)	(375,7)	(3.127,7)	(3,6)	(20,8)	(3.806,3)
Amortissements	(20,2)	(58,7)	(182,7)	(0,5)	(14,2)	(276,3)
Pertes de valeur (comptabilisées)/reprises	(34,4)	(6,0)	(131,4)	(29,2)	-	(201,0)
Cessions et retraits	8,9	0,1	69,8	-	6,3	85,1
Ecart de conversion	0,3	(0,6)	(18,0)	1,1	-	(17,2)
Changement de périmètre/Autres	44,6	48,2	256,5	1,9	(0,3)	350,9
Au 31 décembre 2018	(279,3)	(392,7)	(3.133,5)	(30,3)	(29,0)	(3.864,8)
Valeur nette comptable						
Au 31 décembre 2016	384,9	585,3	1.177,4	187,0	57,9	2.392,5
Au 31 décembre 2017	443,3	592,4	1.304,9	220,2	60,8	2.621,6
Au 31 décembre 2018	408,2	503,6	1.174,7	197,5	52,7	2.336,7
dont : Holding	-	-	1,0	-	0,8	1,8
Imerys	325,0	503,6	1.139,1	195,9	2,2	2.165,8
Sienna Capital	83,2	-	34,6	1,6	49,7	169,1

En 2018, des pertes de valeur nettes de reprises ont été comptabilisées par Imerys sur ses immobilisations corporelles pour un montant de EUR 202 millions (EUR 14 millions en 2017). Ces pertes de valeur concernent principalement l'activité Solutions pour l'Exploitation Pétrolière et les actifs nambiens de l'activité Graphite & Carbone.

Les amortissements des différentes périodes sont repris sous les lignes « Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement » et « Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles – activités opérationnelles consolidées » de l'état consolidé du résultat global.

Les immobilisations corporelles contrôlées en vertu d'un contrat de location financement figurent au bilan pour un montant de EUR 9 millions (EUR 2 millions au 31 décembre 2017). Il s'agit principalement de matériel de production chez Imerys.

12. Autres actifs non courants

En EUR millions	2018	2017
Actifs financiers non courants	94,9	109,5
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	-	22,5
Instruments financiers dérivés - Couverture	19,4	-
Avances, prêts et dépôts à long terme	39,4	40,5
Autres	36,1	46,5
Actifs non financiers non courants	12,5	6,6
Actifs liés aux plans de pension	6,6	6,5
Autres	5,9	0,1
Total	107,4	116,1
dont : Holding	-	-
Imerys	93,9	108,9
Sienna Capital	13,5	7,2

13. Impôts sur le résultat

13.1. Décomposition du poste « Impôts sur le résultat »

En EUR millions	2018	2017
Impôts courants	(112,1)	(93,4)
<i>Relatifs à l'année en cours</i>	<i>(131,4)</i>	<i>(88,8)</i>
<i>Relatifs aux années précédentes</i>	<i>19,3</i>	<i>(4,6)</i>
Impôts différés	17,4	(28,0)
Total	(94,7)	(121,4)

13.2. Réconciliation de la charge d'impôt sur le résultat de l'exercice

En EUR millions	2018	2017
Résultat avant impôts provenant des activités poursuivies	210,8	945,2
Résultat des sociétés mises en équivalence	(24,1)	(32,7)
Résultat avant impôts et avant résultat des sociétés mises en équivalence	186,7	912,5
Impôts au taux belge (29,58 % en 2018 et 33,99 % en 2017)	(55,2)	(310,2)
Impact des différents taux d'imposition dans les pays étrangers	(21,2)	62,9
Impact fiscal des revenus non imposables	136,1	180,8
Impact fiscal des charges non déductibles	(85,6)	(13,5)
Impact fiscal des changements de taux d'impôts chez les filiales	(3,9)	(6,3)
Autres	(64,9)	(35,1)
(Charge)/produit d'impôt de la période	(94,7)	(121,4)

Le poste « Autres » provient principalement de la non reconnaissance d'impôts différés actifs sur des pertes fiscales générées par certaines sociétés du groupe durant cet exercice.

Le taux effectif d'impôts de 2018 s'élève à - 50,7 %, à comparer à - 13,3 % en 2017. Ceci provient principalement de la non déductibilité des charges de dépréciations comptabilisées sur l'année, en forte augmentation par rapport à l'exercice précédent.

13.3. Impôts différés par nature au bilan

En EUR millions	Actifs d'impôts différés		Passifs d'impôts différés	
	2018	2017	2018	2017
Immobilisations corporelles et incorporelles	81,9	97,6	(314,0)	(332,4)
Stocks, créances, dettes et provisions	105,7	79,9	(15,6)	(1,4)
Obligations en matière d'avantages du personnel	46,3	59,9	-	-
Pertes fiscales et crédits d'impôt non utilisés	22,1	16,8	-	-
Autres	43,4	33,0	(50,3)	(45,4)
Compensation actifs/passifs	(181,5)	(198,4)	181,5	198,4
Total	117,9	88,8	(198,4)	(180,8)
dont : Holding	-	-	-	-
Imerys	112,4	85,5	(125,3)	(134,7)
Sienna Capital	5,5	3,3	(73,1)	(46,1)

Les pertes fiscales liées à la « Déduction pour Capital à Risque » (DCR) revendiquée par le groupe en Belgique, dont la durée d'utilisation est fixée au maximum à sept années, s'élevaient à EUR 382 millions (EUR 760 millions en 2017). Les autres pertes fiscales reportées à durée illimitée et crédits d'impôt se montent à EUR 1.000 millions (EUR 977 millions en 2017) ; celles subies à l'étranger, au niveau des filiales, atteignent quant à elles EUR 5.219 millions (EUR 4.945 millions en 2017). Ce montant inclut les pertes générées par Imerys pour EUR 251 millions et ECP III et ses filiales opérationnelles pour EUR 99 millions (respectivement EUR 231 millions et EUR 119 millions en 2017).

Par ailleurs, des impôts différés sur les pertes fiscales ne sont reconnus que pour autant que des bénéfices imposables soient susceptibles d'être réalisés, permettant ainsi d'utiliser lesdites pertes. Au 31 décembre 2018, un montant total de EUR 22 millions était reconnu en tant qu'actif d'impôts différés sur des pertes fiscales et crédits d'impôt (EUR 17 millions en 2017).

Aucun impôt différé passif n'est comptabilisé sur les différences temporelles imposables entre la valeur comptable et la valeur fiscale des titres de participation lorsque le groupe est en mesure de contrôler la date de reversement de la différence temporelle et qu'il est probable que cette différence ne s'inversera pas dans un avenir prévisible. Le groupe estime que l'impôt différé passif non comptabilisé à ce titre au 31 décembre 2018 s'élève à EUR 16 millions (EUR 16 millions au 31 décembre 2017).

Enfin, les impôts différés comptabilisés directement dans les capitaux propres sont repris dans le tableau ci-dessous :

En EUR millions	2018	2017
Gains et (pertes) actuels	18,7	(12,0)
<i>Dont montants avant impôts</i>	24,9	(16,9)
<i>Dont impôts différés</i>	(6,2)	4,9
Ecarts de conversion	(38,7)	(257,3)
<i>Dont montants avant impôts</i>	(39,0)	(244,0)
<i>Dont impôts différés</i>	0,3	(13,3)
Couverture de flux de trésorerie	(5,6)	(3,7)
<i>Dont montants avant impôts</i>	(8,2)	(5,7)
<i>Dont impôts différés</i>	2,6	2,0
Réserves de réévaluation	(1.043,1)	1.513,1
<i>Dont montants avant impôts</i>	(1.043,1)	1.513,1
<i>Dont impôts différés</i>	-	-

14. Stocks

En EUR millions	2018	2017
Matières premières, consommables et pièces détachées	445,2	404,8
En cours de fabrication	103,9	76,1
Produits finis et biens destinés à la vente	423,6	420,0
Autres	0,2	-
Total brut (avant réductions de valeur)	972,9	900,9
Réductions de valeur sur stocks dont :	(71,0)	(48,2)
<i>Matières premières, consommables et pièces détachées</i>	(40,9)	(31,0)
<i>En cours de fabrication</i>	(2,1)	(1,5)
<i>Produits finis et biens destinés à la vente</i>	(28,0)	(15,7)
Total	901,9	852,7
dont : Holding	-	-
Imerys	867,0	840,2
Sienna Capital	34,9	12,5

Le montant des stocks comptabilisés en charge s'élève à EUR 102 millions en 2018 (EUR 48 millions en 2017).

15. Créances commerciales

En EUR millions	2018	2017
Créances commerciales	773,8	762,0
Réductions de valeur sur créances douteuses	(34,1)	(34,0)
Total net	739,7	728,0
dont : Holding	0,4	0,2
Imerys	656,6	676,1
Sienna Capital	82,7	51,7

Les créances commerciales concernent essentiellement Imerys. Des contrats d'affacturage ont été mis en œuvre par Imerys pour une durée indéterminée dans la limite d'un encours global autorisé de EUR 42 millions, toutes taxes comprises. Au 31 décembre 2018, EUR 9 millions de créances ont été ainsi cédées et déconsolidées, les risques et avantages associés aux créances, y compris les risques de défaut et retard de paiement ayant été transférés à la banque d'affacturage (EUR 52 millions au 31 décembre 2017).

Le tableau ci-dessous montre l'évolution des réductions de valeur au cours des différentes années :

En EUR millions	2018	2017
Réductions de valeur sur créances au 1^{er} janvier	(34,0)	(42,4)
Réductions de valeur de l'exercice	(8,3)	(7,7)
Utilisations	8,6	11,6
Reprises de réductions de valeur	-	-
Ecart de conversion et autres	(0,4)	4,5
Réductions de valeur sur créances au 31 décembre	(34,1)	(34,0)

Les créances commerciales ne portent pas d'intérêt et ont en général une échéance de 30 à 90 jours. Ces créances ne comportent aucune composante de financement significative. A la date de clôture des états financiers, certaines créances commerciales détaillées ci-après peuvent être échues sans être dépréciées, par exemple lorsqu'elles sont couvertes par un contrat d'assurance crédit ou par une garantie.

En EUR millions	2018	2017
Retard n'excédant pas 1 mois	131,0	77,9
Retard entre 1 mois et 3 mois	77,4	22,8
Retard de plus de 3 mois	22,9	23,0
Total des créances commerciales échues et non dépréciées	231,3	123,7
Créances commerciales non échues et créances commerciales échues et dépréciées	508,4	604,3
Total net des créances commerciales	739,7	728,0

16. Actifs de trading

En EUR millions	2018	2017
SICAV monétaires	322,6	497,3
Autres actifs de trading	18,8	27,0
Total	341,4	524,3
dont : Holding	275,1	485,1
Imerys	6,6	6,6
Sienna Capital	59,7	32,6

17. Trésorerie et endettement

17.1. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En EUR millions	2018	2017
Billets de trésorerie	20,0	20,0
Dépôts (échéance < 3 mois)	339,9	92,5
Comptes courants	653,7	379,4
Total	1.013,6	491,9
dont : Holding	119,9	81,5
Imerys	848,9	382,0
Sienna Capital	44,8	28,4

Aux 31 décembre 2018 et 2017, la trésorerie est entièrement répartie entre des dépôts à terme, des billets de trésorerie et des comptes courants auprès de diverses institutions financières.

17.2. Endettement

En EUR millions

	2018	2017
Dettes financières non courantes	3.623,8	2.834,9
Emprunts obligataires (GBL)	991,5	496,2
Emprunts bancaires (Sienna Capital)	467,6	159,1
Emprunts obligataires (Imerys)	1.982,1	1.971,1
Autres dettes financières non courantes	182,6	208,5
Dettes financières courantes	205,6	1.152,7
Emprunts convertibles (GBL)	-	443,3
Emprunts obligataires (Imerys)	-	25,5
Dettes bancaires (Imerys)	155,9	628,8
Autres dettes financières courantes	49,7	55,1

Emprunts convertibles émis par GBL

Sagerpar S.A., filiale à 100 % de GBL, avait émis le 27 septembre 2013 des obligations convertibles en actions propres pour un montant nominal de EUR 428 millions. Les obligations étaient entièrement garanties par GBL et échangeables contre 5.000.000 actions GBL existantes détenues en autocontrôle. La valeur nominale des obligations faisait ressortir une prime d'émission de 35 % par rapport au cours de référence de l'action GBL de EUR 63,465 (correspondant à la moyenne pondérée par les volumes du prix des actions entre le lancement et la fixation des modalités définitives de l'émission).

Les obligations portaient intérêt à un taux annuel de 0,375 % (taux effectif de 2,46 %). Elles devaient être remboursées, le 9 octobre 2018, soit par un versement en espèces, une livraison d'actions ou une combinaison des deux, à un prix de remboursement de 105,14 % du nominal, correspondant à une prime et un prix de conversion effectifs de respectivement 42 % et EUR 90,08.

Les porteurs d'obligations pouvaient demander l'échange de leurs obligations contre des actions GBL, sous réserve de la faculté de GBL de payer en numéraire tout ou partie de la valeur des actions GBL en substitution de leur échange.

GBL se réservait la faculté de procéder au remboursement anticipé des obligations, à compter du 31 octobre 2016, si la valeur des actions excède 130 % de la valeur nominale des obligations durant une certaine période.

Les obligations étaient admises sur le marché Euro MTF de la Bourse de Luxembourg.

Durant les neuf premiers mois de 2018, Sagerpar S.A. a reçu des demandes de conversion portant sur 3.483 obligations convertibles, soit 81 % de la totalité des obligations convertibles émises le 27 septembre 2013. Ces obligations ayant fait l'objet d'une demande de conversion ont été remboursées (i) en numéraire pour 273 obligations et (ii) en actions propres pour 3.210 obligations. Le solde a été remboursé à l'échéance en numéraire.

La valeur comptable de cet emprunt (hors option) était de EUR 443 millions au 31 décembre 2017. L'option était évaluée à la juste valeur à la date de clôture (EUR 21 millions au 31 décembre 2017 repris sous les « Autres passifs courants »).

Emprunts obligataires émis par GBL

Le 19 juin 2018, GBL a placé une émission obligataire de EUR 500 millions à maturité 7 ans, portant un coupon de 1,875 %. Cette émission a vocation à couvrir les besoins généraux du groupe et permet d'allonger la durée moyenne pondérée de l'endettement brut. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 495 millions au 31 décembre 2018.

Durant le premier semestre de 2017, GBL a émis un placement obligataire de EUR 500 millions assorti d'un coupon de 1,375 % et venant à échéance le 23 mai 2024. La valeur comptable de cet emprunt s'élève à EUR 497 millions au 31 décembre 2018.

Emprunts bancaires (Sienna Capital)

Ce poste reprend les différents endettements bancaires des filiales opérationnelles de ECP III.

Emprunts obligataires (Imerys)

Des emprunts obligataires, cotés et non cotés ont été émis par Imerys. Le détail des emprunts obligataires était le suivant au 31 décembre 2018 :

	Valeur nominale en devise En millions	Taux d'intérêt nominal	Taux d'intérêt effectif	Coté/non coté	Echéance	Juste valeur En EUR millions	Valeur comptable En EUR millions
JPY	7.000,0	3,40 %	3,47 %	Non coté	16/09/2033	80,6	72,1
EUR	167,6	2,50 %	2,60 %	Coté	26/11/2020	174,7	168,7
EUR	55,9	2,50 %	1,31 %	Coté	26/11/2020	58,3	55,9
EUR	500,0	2,00 %	2,13 %	Coté	10/12/2024	513,8	496,1
EUR	300,0	0,88 %	0,96 %	Coté	31/03/2022	304,1	300,6
EUR	300,0	1,88 %	1,92 %	Coté	31/03/2028	296,4	302,3
EUR	600,0	1,50 %	1,63 %	Coté	15/01/2027	582,0	600,1
Total						2.009,9	1.995,8

Le détail des emprunts obligataires est le suivant au 31 décembre 2017 :

	Valeur nominale en devise En millions	Taux d'intérêt nominal	Taux d'intérêt effectif	Coté/non coté	Echéance	Juste valeur En EUR millions	Valeur comptable En EUR millions
JPY	7.000,0	3,40 %	3,47 %	Non coté	16/09/2033	75,4	67,0
USD	30,0	5,28 %	5,38 %	Non coté	06/08/2018	26,1	25,5
EUR	167,6	2,50 %	2,60 %	Coté	26/11/2020	178,6	169,1
EUR	55,9	2,50 %	1,31 %	Coté	26/11/2020	59,5	55,9
EUR	500,0	2,00 %	2,13 %	Coté	10/12/2024	533,9	495,3
EUR	300,0	0,88 %	0,96 %	Coté	31/03/2022	307,4	300,2
EUR	300,0	1,88 %	1,92 %	Coté	31/03/2028	316,3	302,1
EUR	600,0	1,50 %	1,63 %	Coté	15/01/2027	617,8	598,9
Total						2.115,0	2.014,0

Dettes bancaires (Imerys)

Ces dettes bancaires provenant d'Imerys comprennent, au 31 décembre 2018, EUR 146 millions de dettes bancaires à court terme ainsi que EUR 10 millions de découverts bancaires (respectivement EUR 628 millions et EUR 1 million au 31 décembre 2017).

Autres dettes financières non courantes

Ce poste reprend principalement l'endettement des filiales opérationnelles de ECP III contracté auprès de tiers minoritaires.

Lignes de crédit non utilisées

Au 31 décembre 2018, le groupe disposait de lignes de crédit non utilisées auprès de diverses institutions financières d'un montant total de EUR 3.528 millions (EUR 3.508 millions au 31 décembre 2017). Ce montant est disponible chez GBL, Imerys et les filiales opérationnelles d'ECP III pour respectivement EUR 2.150 millions, EUR 1.330 millions et EUR 48 millions (respectivement EUR 2.150 millions, EUR 1.330 millions et EUR 28 millions au 31 décembre 2017).

Concernant GBL, l'ensemble des lignes de crédit arrivent à maturité en 2022 et 2023. Les lignes de crédit confirmées ne présentent pas de covenants financiers, ce qui signifie qu'au titre de ses contrats de crédit, GBL n'a pas d'obligation en matière de respect de ratios financiers.

17.3. Variation des dettes financières

Le tableau ci-dessous mentionne la réconciliation en 2018 et 2017 entre les dettes financières reprises dans le bilan consolidé et les montants issus de l'état consolidé des flux de trésorerie :

En EUR millions	Au 1 ^{er} janvier 2018	Variation en trésorerie	Acquisitions/ventes de filiales	Incidence de la variation des taux de change	Autres mouvements	Au 31 décembre 2018
Dettes financières - Passifs non courants	2.834,9	1.268,8	(11,0)	23,0	(491,9)	3.623,8
Dettes financières - Passifs courants	1.152,7	(978,7)	(142,5)	(1,9)	176,0	205,6
Total	3.987,6	290,1	(153,5)	21,1	(315,9)	3.829,4

En EUR millions	Au 1 ^{er} janvier 2017	Variation en trésorerie	Acquisitions/ventes de filiales	Incidence de la variation des taux de change	Autres mouvements	Au 31 décembre 2017
Dettes financières - Passifs non courants	2.383,5	322,1	676,9	(64,1)	(483,5)	2.834,9
Dettes financières - Passifs courants	1.270,2	(631,6)	(0,4)	21,5	493,0	1.152,7
Total	3.653,7	(309,5)	676,5	(42,6)	9,5	3.987,6

Les autres mouvements de 2018 proviennent principalement de l'impact non-cash lié aux conversions d'une partie des obligations convertibles GBL avec livraisons en titres. En 2017, les autres mouvements étaient des classifications des dettes financières à long terme vers le court terme.

La variation en trésorerie reprise dans le tableau ci-dessus se réconcilie avec l'état consolidé des flux de trésorerie comme suit :

En EUR millions	Au 31 décembre 2018	Au 31 décembre 2017
Variation de trésorerie	290,1	(309,5)
dont : encaissements provenant de dettes financières	909,7	1.560,9
remboursement de dettes financières	(619,6)	(1.870,4)

18. Autres actifs courants

En EUR millions	2018	2017
Actifs financiers courants	26,4	26,6
Dividendes à recevoir	10,3	14,9
Instruments financiers dérivés - Couverture	7,3	7,0
Autres	8,8	4,7
Actifs non financiers courants	337,9	336,6
Créances fiscales	235,6	235,9
Charges à reporter	25,7	26,5
Autres	76,6	74,2
Total	364,3	363,2
dont : Holding	30,0	33,1
Imerys	306,5	311,6
Sienna Capital	27,8	18,5

19. Capital et dividendes

19.1. Nombre de titres représentatifs du capital et actions propres

	Nombre de titres émis	Dont actions propres
Au 31 décembre 2016	161.358.287	(5.924.416)
Variation	-	263.934
Au 31 décembre 2017	161.358.287	(5.660.482)
Variation	-	3.017.500
Au 31 décembre 2018	161.358.287	(2.642.982)

Actions propres

Au 31 décembre 2018, le groupe détient 2.642.982 actions propres, soit 1,6 % du capital émis, dont le coût d'acquisition est déduit des capitaux propres ; 257.590 d'entre-elles sont destinées à la couverture des plans d'options 2007 à 2012 (voir note 26).

Au cours de l'année 2018, GBL a acquis et vendu respectivement 1.087.582 et 4.105.082 actions (à comparer respectivement à 535.184 et 799.118 en 2017) pour un montant net global de EUR 283 millions.

Les informations relatives aux acquisitions d'actions propres par GBL ou ses filiales sont publiées, depuis le 1^{er} juillet 2009, sur le site internet de GBL.

19.2. Dividendes

Le 9 mai 2018, un dividende de EUR 3,00 par action (EUR 2,93 en 2017) a été versé aux actionnaires.

Le Conseil d'Administration proposera au titre de l'exercice 2018 un dividende brut de EUR 3,07 par action qui sera mis en paiement le 3 mai 2019. L'Assemblée Générale du 23 avril 2019 se prononcera sur la répartition proposée, laquelle s'élèverait à EUR 495 millions sur base des hypothèses précitées et du nombre de titres ayant droit au dividende (161.358.287 actions).

20. Provisions

En EUR millions	Garanties produits	Environnement	Risques juridiques, sociaux et réglementaires	Total
Au 31 décembre 2016	30,7	202,6	136,1	369,4
Dotations	4,1	12,5	78,7	95,3
Utilisations	(2,5)	(10,4)	(17,3)	(30,2)
Reprises	(2,1)	(7,3)	(48,4)	(57,8)
Impact de l'actualisation	-	3,7	0,2	3,9
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	0,1	4,5	12,1	16,7
Ecart de conversion	(0,2)	(13,6)	(7,8)	(21,6)
Autres	0,1	27,0	29,2	56,3
Au 31 décembre 2017	30,2	219,0	182,8	432,0
Dotations	1,7	34,5	316,4	352,6
Utilisations	(2,1)	(6,9)	(20,0)	(29,0)
Reprises	(2,8)	(7,8)	(42,9)	(53,5)
Impact de l'actualisation	-	3,9	0,1	4,0
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	(22,5)	7,8	5,2	(9,5)
Ecart de conversion	-	0,5	5,7	6,2
Autres	-	-	0,1	0,1
Au 31 décembre 2018	4,5	251,0	447,4	702,9
dont provisions courantes	-	14,2	11,9	26,1
dont provisions non courantes	4,5	236,8	435,5	676,8

Les provisions du groupe s'élèvent à EUR 703 millions au 31 décembre 2018 (EUR 432 millions en 2017). Elles proviennent très majoritairement d'Imerys (EUR 690 millions en 2018 et EUR 422 millions en 2017).

Les probabilités de règlement et les montants de ces obligations sont estimés par le groupe, qui s'appuie généralement sur des experts internes pour valider les principales hypothèses, en tenant compte des effets attendus, le cas échéant, des évolutions réglementaires et sur des conseils externes pour les litiges et réclamations significatifs. Ceux-ci ont trait à des allégations de préjudices personnels ou financiers mettant en cause la responsabilité civile du groupe et l'éventuelle violation d'obligations contractuelles ou de dispositions réglementaires en matière sociale, immobilière ou environnementale. Les provisions constituées pour faire face à ces risques sont incluses dans les EUR 447 millions de provisions pour risques juridiques, sociaux et réglementaires du tableau de variation mentionné ci-dessus. Ce montant inclut notamment une provision pour des contentieux aux États-Unis chez Imerys relatifs à d'éventuels risques liés à l'utilisation du talc dans certains produits. La plupart de ces litiges se rapporte à des ventes réalisées par trois entités de l'activité Additifs de Performance Amérique du Nord de la branche Filtration & Additifs de Performance avant leur acquisition par Imerys en 2011.

Au quatrième trimestre 2018, suite à l'augmentation significative du nombre de contentieux engagés contre ces trois entités et à la médiatisation accrue de procès liés au talc à usage cosmétique, la direction générale d'Imerys et les entités concernées elles-mêmes ont sollicité l'opinion de professionnels externes et de consultants indépendants en vue d'analyser les différentes options stratégiques envisageables pour faire face à cette situation. Dans le cadre de leur analyse, ces consultants ont pris en compte les estimations effectuées par leurs experts de l'exposition financière possible du groupe Imerys à long terme, après déduction des projections de frais de défense et règlements transactionnels potentiels futurs couverts par des garanties d'assurances historiques ou contractuelles immédiatement accessibles ou disponibles au 31 décembre 2018. Sur cette base, la direction générale d'Imerys a considéré qu'un complément de provision d'environ EUR 250 millions était nécessaire pour refléter les évolutions du quatrième trimestre de l'exercice et les conclusions de l'analyse de ces conseils externes. A la date de clôture, la provision ainsi constituée représente l'estimation la plus raisonnable du montant nécessaire pour éliminer les passifs historiques liés aux litiges en cours aux États-Unis et leur possible évolution à l'avenir. Dans son estimation du niveau de provisionnement de ce risque, la direction générale d'Imerys a notamment intégré les éléments suivants : (i) transfert possible à des tiers du bénéfice des couvertures d'assurance ou contractuelles, existantes ou potentiellement accessibles par les entités concernées, pour une partie des risques ; (ii) voies de recours disponibles pour contester la matérialisation ou le montant de tout ou partie des risques concernés ; et (iii) spécificités du système judiciaire américain dans le domaine de la responsabilité du fait des produits (milliers de litiges en cours dans diverses juridictions, montant très élevé des frais de défense, imprévisibilité des verdicts rendus par des jurys populaires et médiatisation de certaines décisions de justice).

En outre, les trois entités nord-américaines dont les activités Talc sont exposées à ces litiges ont entrepris, avec le soutien du Conseil d'Administration d'Imerys donné lors de sa réunion du 13 décembre 2018, l'examen et la préparation détaillés des éventuelles démarches et conséquences liées à une potentielle demande de placement sous la protection de la procédure juridique spécifique du Chapitre 11 de la loi sur les faillites des États-Unis. Les principaux bénéfices attendus d'une telle procédure pour les entités concernées résident dans (i) la suspension immédiate de tous les contentieux en cours liés au talc aux États-Unis, avec l'économie des frais de défense associés ; et (ii) la résolution possible dans le cadre d'un plan à négocier avec les représentants des plaignants actuels et futurs, de tous les contentieux actuels et futurs visant ces entités et liés à des ventes passées de talc aux États-Unis. Après avoir apprécié l'opportunité de la démarche engagée par les entités concernées et ses potentielles conséquences pour le groupe Imerys, le Conseil d'Administration d'Imerys a recommandé lors de sa réunion du 4 février 2019 de se préparer à la possible décision, pour ces entités, de demander à brève échéance la protection de la procédure du Chapitre 11 (voir note 32). Le Conseil d'Administration d'Imerys du 13 février 2019 a décidé de soutenir la décision prise ce même jour par les trois entités nord-américaines concernées de se placer, avec effet immédiat, sous cette protection judiciaire. Le Conseil d'Administration d'Imerys continuera, en lien avec sa Direction Générale, à suivre avec attention l'évolution de la procédure pour ces entités et de la négociation de leur plan et ajustera, le cas échéant, le montant de sa meilleure estimation du montant des risques associés.

Les provisions constituées pour couvrir les garanties produits d'Imerys sont de EUR 5 millions et ont une échéance probable située entre 2019 et 2023.

Enfin, le groupe (très majoritairement Imerys) constitue des provisions destinées à couvrir les risques environnementaux résultant de son activité industrielle ainsi que des provisions pour réhabilitation des sites miniers en fin d'exploitation. Ces provisions s'élevaient à EUR 251 millions au 31 décembre 2018 (EUR 219 millions en 2017). Les obligations correspondantes ont des échéances probables situées entre 2019 et 2023 pour EUR 65 millions, entre 2024 et 2033 pour EUR 77 millions et EUR 109 millions à partir de 2034.

21. Engagements de retraite et avantages assimilés

21.1. Plans de type cotisations définies

Dans ce type de régime, l'employeur s'engage à verser des cotisations régulières à un organisme gestionnaire (caisses de retraite, compagnies d'assurance, établissements financiers) sur une base obligatoire (dispositions légales ou réglementaires) ou facultative (régime complémentaire à l'initiative de l'entreprise) sans garantie sur le niveau des rentes versées. Ces plans sont octroyés très majoritairement au personnel d'Imerys.

Les montants sont pris en charge au cours de l'année au cours de laquelle ils sont dus. Le total des cotisations prises en charge pour les plans de type cotisations définies est de EUR 30 millions pour l'exercice 2018 (EUR 29 millions en 2017).

21.2. Plans de type prestations définies

Caractéristiques des régimes à prestations définies

Dans ce type de régime, le groupe garantit aux bénéficiaires le niveau de l'avantage qui sera versé dans le futur. Les bénéficiaires de ces plans sont les membres du personnel qui acquièrent des droits en contrepartie des services rendus dans le groupe (bénéficiaires actifs), des membres du personnel qui n'acquièrent plus de droits en contrepartie des services rendus dans le groupe ainsi que les anciens membres du personnel en activité à l'extérieur du groupe (bénéficiaires différés) et les anciens membres du personnel retraités (bénéficiaires retraités).

La valorisation des engagements de retraite et avantages assimilés est réalisée par des actuaires indépendants. Ces plans peuvent être financés par des compagnies d'assurance (assurance groupe), des fonds de pensions ou des entités séparées. Deux régimes représentent 65,4 % de l'engagement total du groupe au 31 décembre 2018. Il s'agit du régime britannique Imerys UK Pension Scheme (Imerys UK) et du régime américain Imerys USA Retirement Growth Account Plan (Imerys USA). Le tableau suivant présente leurs principales caractéristiques :

	Imerys UK	Imerys USA
Eligibilité		
Date limite d'embauche	31/12/2004	31/03/2010
Age de la retraite	65	65
Description de l'avantage		
Modalités de paiement	Rente ⁽¹⁾	Capital ⁽²⁾
Revalorisation selon l'indice des prix à la consommation	Oui	Non
Date de fin d'accumulation des droits	31/03/2015	31/12/2014
Cadre réglementaire		
Obligation de financement minimum par l'employeur	Oui ⁽³⁾	Oui ⁽³⁾
Obligation de cotisation minimum par le bénéficiaire	Oui	Non
Gouvernance		
Fiduciaires représentant l'employeur	Oui	Oui
Fiduciaires représentant les bénéficiaires	Oui	Non
Fiduciaires indépendantes	Oui	Non
Responsabilité des fiduciaires		
Définition de la stratégie de placement	Oui	Oui
Négociation du refinancement des déficits avec l'employeur	Oui	-
Gestion administrative du paiement de l'avantage	Oui	Non

La durée de ces deux plans est de 14 ans pour Imerys UK et 9 ans pour Imerys USA (respectivement 15 ans et 12 ans au 31 décembre 2017).

Gestion des risques liés aux avantages du personnel

Description des risques

Le principal enjeu de la gestion financière des avantages du personnel réside dans la maîtrise du taux de financement des engagements, c'est-à-dire du rapport entre la valeur des actifs de couverture et la valeur des engagements. Ainsi, le taux de financement des engagements est susceptible d'être détérioré par une décorrélation entre l'évolution (notamment à la baisse) des actifs de couverture et l'évolution (notamment à la hausse) des engagements. La valeur des actifs de couverture peut être minorée par une dégradation de la juste valeur des placements. La valeur des engagements peut être majorée d'une part, pour l'ensemble des régimes sous l'effet d'une baisse des taux d'actualisation et d'autre part, pour les avantages versés sous forme de rentes viagères, soit du fait d'une hausse des taux d'inflation utilisés pour revaloriser les engagements de certains de ces régimes, soit du fait de l'allongement de la durée de vie des bénéficiaires.

(1) Rente calculée sur la base du nombre d'années de services rendus, du salaire annuel à la date de retraite et de la moyenne des trois derniers salaires annuels

(2) Capital à taux d'intérêt garanti (Cash Balanced Plan)

(3) L'employeur est tenu de financer chaque unité de service rendu à hauteur de 100 % sur la base d'une évaluation de financement

Gestion des risques

La stratégie de maîtrise du taux de financement des engagements consiste en premier lieu à optimiser la valeur des actifs de couverture. Les politiques de placement ont ainsi pour objectif de délivrer un rendement régulier tout en prenant avantage d'opportunités présentant des niveaux de risque limités ou modérés. Le choix des placements est spécifique à chaque régime et sa détermination tient compte de la durée du régime et des contraintes réglementaires en matière de financement minimum.

Au Royaume-Uni en particulier, Imerys applique depuis 2011 une stratégie spécifique de maîtrise du taux de financement des engagements consistant à définir le placement des actifs de couverture par adossement à l'engagement. Ce dispositif qualifié de LDI (Liability Driven Investment) a pour objectif de maîtriser le taux de financement de l'obligation en corrélant les entrées et sorties de trésorerie sur la durée de l'engagement. En pratique, cette stratégie consiste à structurer le portefeuille d'actifs de couverture pour que les entrées de trésorerie générées par le rendement des placements neutralisent les sorties de trésorerie générées par le paiement des prestations. Dans le cadre de ce dispositif, la politique de couverture du risque d'augmentation de l'engagement lié à la baisse des taux d'actualisation et à la hausse des taux d'inflation couvre une proportion de l'engagement révisée périodiquement.

Financement des avantages de personnel

Le groupe finance l'essentiel des avantages du personnel par des placements insaisissables par les tiers dans des sociétés fiduciaires ou des contrats d'assurance juridiquement distincts du groupe. Ces placements, qualifiés d'actifs du régime, s'élèvent à EUR 1.168 millions au 31 décembre 2018 (EUR 1.252 millions au 31 décembre 2017). Imerys détient également des droits à remboursement, c'est-à-dire des placements détenus en direct par le groupe, qui s'élèvent à EUR 6 millions au 31 décembre 2018 (EUR 6 millions au 31 décembre 2017). Le taux de financement des engagements ressort ainsi à 79,5 % au 31 décembre 2018 (79,3 % au 31 décembre 2017).

Le déficit des régimes financés et les régimes non financés sont provisionnés à hauteur de EUR 295 millions au 31 décembre 2018 (EUR 321 millions au 31 décembre 2017), ainsi que le montre le tableau suivant :

En EUR millions	2018	2017
Engagements financés par actifs du régime	(1.295,6)	(1.386,3)
Engagements financés par droits à remboursement	(25,8)	(30,1)
Juste valeur des actifs du régime	1.168,0	1.252,2
Juste valeur des droits au remboursement	5,7	6,3
Excédent (déficit) de financement	(147,7)	(157,9)
Engagements non financés	(147,1)	(162,9)
Actif(provision)	(294,8)	(320,8)
dont : Passifs non courants	(301,4)	(327,3)
Actifs non courants	6,6	6,5

Juste valeur des actifs du régime

Les actifs détenus par le groupe pour financer les avantages du personnel génèrent en 2018 un rendement réel de EUR - 14 millions (EUR 73 millions en 2017) ainsi que présenté dans le tableau ci-dessous. Conformément aux textes en vigueur, ce rendement n'est crédité en résultat que pour une part normative de EUR 31 millions en 2018 (EUR 34 millions en 2017) calculée sur la base du taux utilisé pour actualiser les engagements. L'excédent du rendement réel, au-delà du rendement normatif, est crédité en capitaux propres pour EUR - 44 millions en 2018 (EUR 39 millions en 2017).

En EUR millions	2018	2017
Solde au 1^{er} janvier	1.252,2	1.266,3
Cotisations de l'employeur	18,8	21,5
Cotisations des participants au plan	1,4	1,4
Prestations payées	(93,4)	(70,5)
Ecarts de conversion	3,1	(63,0)
Rendement réel des actifs	(13,8)	72,8
<i>Rendement normatif (résultat)</i>	30,5	34,0
<i>Ajustement au rendement réel (capitaux propres)</i>	(44,3)	38,8
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	(0,2)	17,4
Autres mouvements	(0,1)	6,3
Solde au 31 décembre	1.168,0	1.252,2

Répartition des actifs du régime

En %	2018	2017
Actions	14 %	21 %
<i>Cotées</i>	14 %	21 %
<i>Non cotées</i>	-	-
Obligations	77 %	11 %
<i>Cotées</i>	77 %	11 %
<i>Non cotées</i>	-	-
Immobilier	2 %	4 %
Autres	7 %	64 %
Total	100 %	100 %

Engagements du régime – plans financés, non financés et partiellement financés

En EUR millions	2018	2017
Solde au 1^{er} janvier	1.579,3	1.569,5
Coûts des services rendus de la période	19,8	17,9
Coût financier	36,8	39,7
Pertes/(gains) actuariels provenant :	(69,2)	55,7
<i>des changements d'hypothèses démographiques</i>	(25,9)	(2,6)
<i>des changements d'hypothèses financières</i>	(52,2)	63,5
<i>des ajustements d'expérience</i>	8,9	(5,2)
Prestations payées	(102,3)	(78,8)
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	(6,8)	52,0
Ecart de conversion	6,4	(75,3)
Autres mouvements	4,5	(1,4)
Solde au 31 décembre	1.468,5	1.579,3

Montants relatifs au régime comptabilisés dans le résultat global

En EUR millions	2018	2017
Coûts des services rendus de la période	19,8	17,9
Charges d'intérêt	36,8	39,7
Rendement normatif des actifs des régimes à prestations définies	(30,5)	(34,0)
Autres	(8,2)	1,0
Montants comptabilisés en résultat	17,9	24,6
Excédent du rendement réel des actifs sur leur rendement normatif	44,3	(38,8)
(Gains) et pertes actuariels des avantages postérieurs à l'emploi sur :	(69,2)	55,7
<i>des changements d'hypothèses démographiques</i>	(25,9)	(2,6)
<i>des changements d'hypothèses financières</i>	(52,2)	63,5
<i>des ajustements d'expérience</i>	8,9	(5,2)
Montants comptabilisés en capitaux propres - (crédit)/débit	(24,9)	16,9
Total	(7,0)	41,5

Mutation des positions bilantaires

La variation des montants comptabilisés au bilan est expliquée dans le tableau suivant :

En EUR millions	2018	2017
Montants comptabilisés au 1^{er} janvier	320,8	297,1
Charge nette comptabilisée en résultat	17,9	24,6
Cotisations payées	(27,7)	(29,8)
(Gains)/pertes actuariels et plafonnement des actifs comptabilisés dans les capitaux propres	(24,9)	16,9
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises/Ecart de conversion et autres	8,7	12,0
Montants comptabilisés au 31 décembre	294,8	320,8
dont : Holding	6,2	3,5
Imerys	283,4	314,8
Sienna Capital	5,2	2,5

Durant l'exercice 2018, un montant net créditeur de EUR 19 millions relatif aux gains et pertes actuariels et plafonnement des actifs comptabilisés a été imputé directement dans les capitaux propres, soit EUR 25 millions brut diminué de EUR 6 millions d'impôts relatifs (un montant net débiteur de EUR 12 millions au 31 décembre 2017, soit EUR 17 millions brut diminué de EUR 5 millions d'impôts relatifs).

Estimations

Les hypothèses actuarielles utilisées pour évaluer les régimes à prestations définies sont reprises ci-dessous :

En %	2018	2017
Taux d'actualisation	1,7 % - 4,1 %	1,2 % - 3,4 %
Taux moyen d'augmentation salariale	0,2 % - 5,8 %	2,4 % - 5,8 %
Taux d'inflation	1,8 % - 2,2 %	1,8 % - 2,1 %

Plus spécifiquement, pour les deux zones monétaires où sont situés les engagements les plus significatifs (Royaume-Uni et Etats-Unis), les hypothèses actuarielles sont les suivantes en 2018 :

En %	Royaume-Uni	Etats-Unis
Taux d'actualisation	2,7 %	4,1 %
Taux moyen d'augmentation salariale	2,6 %	0,2 %
Taux d'inflation	2,2 %	0,0 %

Parmi ces hypothèses, le taux d'actualisation est celle dont la variation a l'incidence la plus significative sur les états financiers du groupe. Le tableau suivant présente l'impact d'une variation à la baisse du taux d'actualisation (simulation basse) et à la hausse (simulation haute) autour de l'hypothèse retenue dans les états financiers au 31 décembre 2018 (réel 2018). L'impact de ces variations est mesuré sur trois agrégats (engagement, intérêt net, coût des services rendus) dans les deux zones monétaires où sont situés les engagements les plus significatifs (Royaume-Uni et Etats-Unis). L'ampleur de la variation raisonnablement possible des taux d'actualisation est estimée à 50 points de base au regard de la variation moyenne pondérée des taux d'actualisation au Royaume-Uni et aux Etats-Unis sur les 5 derniers exercices.

En EUR millions	Simulation basse	Scénario central	Simulation haute
Royaume-Uni			
Taux d'actualisation	2,2 %	2,7 %	3,2 %
Engagement à la date de clôture	917,9	852,6	794,3
Intérêt net dans le résultat 2019 ⁽¹⁾	(1,5)	(0,1)	1,7
Coût des services rendus dans le résultat 2019 ⁽²⁾	-	-	-
Etats-Unis			
Taux d'actualisation	3,6 %	4,1 %	4,6 %
Engagement à la date de clôture	270,9	259,6	247,4
Intérêt net dans le résultat 2019 ⁽¹⁾	(3,0)	(2,9)	(2,7)
Coût des services rendus dans le résultat 2019 ⁽²⁾	(0,9)	(1,3)	(0,8)

A périmètre constant, et toutes autres choses étant égales, le montant des cotisations des différents plans de pension à prestations définies est estimé à EUR 12 millions pour 2019.

22. Autres passifs non courants

En EUR millions	2018	2017
Passifs financiers non courants		
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	-	2,7
Instruments financiers dérivés - Couverture	0,4	-
Autres	7,1	-
Passifs non financiers non courants		
Passifs liés aux plans réglés en trésorerie	3,2	7,7
Autres	21,5	23,7
Total	32,2	34,1
dont : Holding	3,2	7,7
Imerys	18,1	22,9
Sienna Capital	10,9	3,5

23. Autres passifs courants

En EUR millions	2018	2017
Passifs financiers courants		
Coupons GBL à payer	3,7	3,7
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de transaction	14,2	24,1
Instruments financiers dérivés - Couverture	9,7	3,9
Autres	22,0	10,8
Passifs non financiers courants		
Dettes sociales	196,4	214,5
Produits à reporter	15,7	17,1
Dettes fiscales autres que liées aux impôts sur le résultat	38,9	38,6
Autres	168,9	200,4
Total	469,5	513,1
dont : Holding	36,7	37,6
Imerys	368,6	423,2
Sienna Capital	64,2	52,3

(1) Désactualisation de l'engagement, nette du rendement normatif des actifs

(2) Régime fermé-gelé à partir du 1^{er} avril 2015

24. Gestion des risques financiers et analyses de sensibilité

Compte tenu du caractère spécifique de chacune des entités consolidées dans les états financiers du groupe et de leurs activités très différentes (financières pour GBL et industrielles pour Imerys), la gestion des risques est réalisée de manière autonome par chaque entité.

Au niveau des risques financiers de GBL, les principaux risques sont le risque de change, le risque boursier et le risque de taux d'intérêt.

Le risque de change se définit comme le risque par lequel un flux de trésorerie libellé en monnaie étrangère est susceptible d'être détérioré par une évolution défavorable de sa contrepartie en monnaie fonctionnelle. GBL est exposée au risque de change qui peut avoir une incidence sur la valeur de son portefeuille au travers des participations cotées en devises étrangères, ainsi que sur les flux dividendaires qu'elle perçoit. Au 31 décembre 2018, GBL est principalement exposée aux devises CHF et GBP. Une appréciation/dépréciation de 10 % de ces devises par rapport à l'Euro aurait provoqué respectivement un impact de EUR - 258 millions et EUR 258 millions sur les capitaux propres (EUR - 331 millions et EUR 331 millions respectivement en 2017) et EUR - 41 millions et EUR 41 millions sur le compte de résultats de l'année (EUR 0 million et EUR 0 million respectivement en 2017). Ces calculs ne se rapportent qu'aux positions bilantaires détenues par GBL et ne tient pas compte de l'impact de l'appréciation/dépréciation de ces devises sur le cours des actifs sous-jacents.

Le risque boursier se définit comme le risque par lequel le portefeuille de GBL (autres investissements en capital et actifs de trading) est susceptible d'être impacté par une évolution défavorable des cours de bourse. GBL est exposée, de par la nature même de ses activités, aux fluctuations boursières de son portefeuille. La volatilité des marchés financiers peut par ailleurs impacter le cours de bourse de GBL. Au 31 décembre 2018, une appréciation/dépréciation du cours de bourse de 10 % de toutes les participations cotées détenues en portefeuille ainsi que sur les instruments dérivés (options, obligations échangeables et convertibles) aurait un impact sur les capitaux propres de EUR 1.333 millions et EUR - 1.333 millions (EUR 1.428 millions et EUR - 1.428 millions respectivement en 2017) et sur le compte de résultats de l'année de EUR 12 millions et EUR - 12 millions (EUR - 20 millions et EUR 20 millions respectivement en 2017).

Le risque de taux d'intérêt est le risque par lequel le flux d'intérêt afférent à la dette financière, d'une part, et la trésorerie brute, d'autre part, sont susceptibles d'être détériorés par une évolution défavorable des taux d'intérêt. Concernant la dette financière, une modification des taux d'intérêt a cependant un impact limité sur le résultat de GBL étant donné que la grande majorité de ses dettes financières est assortie de taux fixes. Concernant la trésorerie, GBL a fait le choix, malgré l'environnement de taux d'intérêt négatifs imposé par la Banque Centrale Européenne, de continuer à privilégier la liquidité tout en limitant le risque de contrepartie. La trésorerie est dès lors placée à très court terme afin de rester mobilisable à tout moment pour pouvoir concourir à la flexibilité et la sécurisation du groupe en cas d'investissement ou de matérialisation de risques exogènes.

En ce qui concerne Imerys, cette entité gère à son propre niveau le risque de change au bilan et transactionnel, le risque de taux d'intérêt, le risque de prix énergétique, les risques de liquidité de l'emprunteur et du marché et les risques de conversion des états financiers. Imerys ne prend aucune position spéculative. Les instruments dérivés sont négociés de manière centralisée par Imerys qui interdit à ses entités de souscrire des instruments dérivés directement à l'extérieur du groupe.

En ce qui concerne le risque de change, les transactions réalisées par les entités d'Imerys sont souscrites, dans la mesure du possible, dans la monnaie fonctionnelle de l'entité qui entreprend la transaction. Une variation des taux de change des monnaies étrangères impacte les éléments sous-jacents de sa dette financière nette, c'est-à-dire avant instruments dérivés de change au 31 décembre 2018. Une variation à la baisse ou à la hausse de 10 % de l'EUR par rapport aux autres monnaies étrangères générerait une variation de EUR 27 millions et EUR - 27 millions sur la dette financière nette. Lorsqu'il n'est pas possible de souscrire une transaction dans la monnaie fonctionnelle de l'entité, le risque de change transactionnel peut être ponctuellement couvert par des contrats de change à terme, des swaps de monnaies étrangères et des options de change. Les couvertures correspondantes sont qualifiées de couvertures de flux de trésorerie.

Le risque de taux d'intérêt est également limité chez Imerys étant donné que la grande majorité des dettes financières sont à taux fixes.

Le risque de prix énergétique est le risque par lequel le flux de trésorerie exigible au titre d'un achat d'énergie est susceptible d'être détérioré par une hausse de son prix de marché. Imerys est exposé au risque de prix des énergies entrant dans le cycle de production de ses activités, principalement le gaz naturel, l'électricité et le charbon dans une moindre mesure. Face au risque de prix énergétique, Imerys est diversifié en termes d'implantations géographiques et de sources d'approvisionnement. Le groupe s'efforce de répercuter la hausse de l'énergie dans le prix de vente de ses produits. Le risque de prix énergétique est couvert par des contrats à terme ainsi que par des instruments optionnels. Ces instruments sont qualifiés de couvertures de flux de trésorerie.

Le risque de liquidité de l'emprunteur est le risque par lequel Imerys ne serait pas en mesure d'honorer les échéances de remboursement de ses passifs financiers. Le risque de liquidité du marché est le risque par lequel une ressource financière non confirmée (billet de trésorerie, crédit bancaire et intérêts courus, autre dette et disponibilités) ne serait pas renouvelée. L'échéancier de la grande majorité de la dette d'Imerys est repris sous la note 17.

Le risque de conversion des états financiers est une forme de risque de change par laquelle la valeur en EUR des états financiers d'une activité à l'étranger est susceptible de se détériorer du fait d'une évolution défavorable du taux de change de la monnaie fonctionnelle de cette activité. Imerys couvre une partie de ses investissements nets dans ses activités à l'étranger par des prêts spécifiquement affectés à leur financement à long terme et par la proportion de son endettement financier libellée en monnaies étrangères. Les différences de change générées par ces prêts et emprunts qualifiés de couvertures d'investissements nets dans des activités à l'étranger, sont comptabilisées en capitaux propres afin de neutraliser, dans une certaine mesure, les gains ou pertes de conversion des investissements nets couverts.

De plus amples informations concernant les instruments financiers dérivés d'Imerys peuvent être obtenues dans son document de référence, à consulter sur le site www.imerys.com.

25. Instruments financiers dérivés

25.1. Justes valeurs des instruments financiers dérivés à court et à long terme

Les justes valeurs des instruments financiers dérivés ouverts au 31 décembre 2018 et 2017 sont reprises dans le tableau ci-dessous :

En EUR millions	2018	2017
Actifs	26,7	29,5
<i>Dont actifs non courants</i>	19,4	22,5
<i>Dont actifs courants</i>	7,3	7,0
Composés de :		
<i>Forwards, futures et swaps de devises - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction</i>	-	7,5
<i>Forwards, futures et swaps de devises - Couverture</i>	8,2	3,6
<i>Swaps de taux d'intérêt (IRS) - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction</i>	-	15,0
<i>Swaps de taux d'intérêt (IRS) - Couverture</i>	16,4	-
<i>Futures et options sur commodités - Couverture</i>	2,1	3,4
Passifs	(24,3)	(30,7)
<i>Dont passifs non courants</i>	(0,4)	(2,7)
<i>Dont passifs courants</i>	(23,9)	(28,0)
Composés de :		
<i>Forwards, futures et swaps de devises - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction</i>	0,9	(4,8)
<i>Forwards, futures et swaps de devises - Couverture</i>	(5,4)	(3,0)
<i>Swaps de taux d'intérêt (IRS) - Couverture</i>	(0,1)	-
<i>Futures et options sur commodités - Couverture</i>	(4,6)	(0,9)
<i>Options call et put sur actions - Instruments dérivés détenus à des fins de transaction</i>	(15,1)	(22,0)
Position nette	2,4	(1,2)
Forwards, futures et swaps de devises	3,7	3,3
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	16,3	15,0
Futures et options sur commodités	(2,5)	2,5
Options call et put sur actions	(15,1)	(22,0)

Le tableau suivant reprend la maturité des instruments financiers dérivés liés à la couverture des flux de trésorerie pour les clôtures au 31 décembre 2018 et 2017 :

En EUR millions	Total	Endéans l'année	De 2 à 5 ans	Au-delà de 5 ans
Forwards, futures et swaps de devises	2,8	0,2	2,6	-
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	16,3	(0,1)	16,4	-
Futures et options sur commodités	(2,5)	(2,5)	-	-
Total au 31 décembre 2018	16,6	(2,4)	19,0	-
Forwards, futures et swaps de devises	0,6	0,6	-	-
Futures et options sur commodités	2,5	2,5	-	-
Total au 31 décembre 2017	3,1	3,1	-	-

25.2. Variation de la position nette du bilan

En EUR millions	2018	2017
Au 1^{er} janvier – position nette des instruments financiers dérivés	(1,2)	(2,3)
Augmentation comptabilisée en résultat financier	11,8	6,2
Diminution comptabilisée dans les capitaux propres	(8,2)	(5,7)
Changement de périmètre/Regroupement d'entreprises	-	0,6
Au 31 décembre – position nette des instruments financiers dérivés	2,4	(1,2)

25.3. Montants notionnels sous-jacents des instruments financiers dérivés

En EUR millions	2018	2017
Actifs	1.266,7	643,8
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises	1.061,2	503,3
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	184,0	99,9
Futures et options sur commodités	21,5	40,6
Passifs	1.929,5	1.445,2
Composés de :		
Forwards, futures et swaps de devises	1.437,2	803,5
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	184,0	99,9
Futures et options sur commodités	21,5	40,6
Options call et put sur actions	286,8	501,2

L'année passée, le poste « Options call et put sur actions » reprenait, entre autres, le montant nominal des obligations convertibles en titres GBL (voir note 17.2).

25.4. Maturité des montants notionnels sous-jacents des instruments financiers dérivés

En EUR millions	Total	Endéans l'année	De 2 à 5 ans	Au-delà de 5 ans
Forwards, futures et swaps de devises	2.498,4	2.498,4	-	-
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	368,0	-	368,0	-
Futures et options sur commodités	43,0	43,0	-	-
Options call et put sur actions	286,8	286,8	-	-
Total au 31 décembre 2018	3.196,2	2.828,2	368,0	-
Forwards, futures et swaps de devises	1.306,8	1.306,8	-	-
Swaps de taux d'intérêt (IRS)	199,8	103,8	96,0	-
Futures et options sur commodités	81,2	81,2	-	-
Options call et put sur actions	501,2	501,2	-	-
Total au 31 décembre 2017	2.089,0	1.993,0	96,0	-

26. Stock options

GBL

Plans réglés en trésorerie (« cash-settled plan »)

GBL a émis depuis l'année 2013 différents plans d'intéressement portant sur les actions de sous-filiales du groupe. Ces options ont été octroyées au personnel et au Management Exécutif de GBL. Ces options donnent le droit aux bénéficiaires d'acquérir une action pour un certain prix d'exercice correspondant à la valeur de l'action sous-jacente au moment de l'octroi des options. Ces options peuvent être exercées durant une certaine période. Le règlement de ces options se fera en espèces ou en titres. Ces plans sont traités comme des plans réglés en trésorerie. Les caractéristiques de ces plans sont reprises dans le tableau ci-dessous :

	FINPAR III S.A.	FINPAR II S.A.	FINPAR S.A.	URDAC S.A.	LTI TWO S.A.	LTI ONE S.A.
Caractéristiques						
Date d'émission	7 mai 2018	8 mai 2017	3 mai 2016	5 mai 15	29 avril 2014	29 avril 2013
Nombre d'options à l'émission	337.146	348.424	308.099	257.206	223.256	254.000
Prix d'exercice (EUR)	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Date de début d'exercice	7 mai 2021	8 mai 2020	3 mai 2019	5 mai 2018	29 avril 2017	29 avril 2016
Date d'expiration	6 mai 2028	7 mai 2027	2 mai 2026	4 mai 2025	28 avril 2024	28 avril 2023
Hypothèses de valorisation						
Méthode de valorisation	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Valeur intrinsèque	Monte Carlo	Monte Carlo	Monte Carlo
Volatilité implicite des sous-jacents	n.r.	n.r.	n.r.	15,70 % - 18,16 %	15,84 % - 24,09 %	16,60 % - 28,08 %
Juste valeur unitaire (en EUR)	0,00	0,00	8,08	8,29	18,56	16,48
Dette comptabilisée (en EUR millions)	0,0	0,0	2,3	0,9	0,0	0,0

Le tableau de mutation est repris ci-dessous :

	2018		2017	
	Nombre	Prix d'exercice (en EUR)	Nombre	Prix d'exercice (en EUR)
Au 1^{er} janvier	948.140	10,00	795.761	10,00
Exercées par le :				
Management Exécutif	(85.120)	10,00	(88.560)	10,00
Personnel	(99.579)	10,00	(107.485)	10,00
Octroyées au :				
Management Exécutif	154.800	10,00	154.800	10,00
Personnel	182.346	10,00	193.624	10,00
Au 31 décembre	1.100.587	10,00	948.140	10,00
Plan LTI One	1.000	10,00	4.800	10,00
Plan LTI Two	3.249	10,00	29.611	10,00
Plan URDAC	102.669	10,00	257.206	10,00
Plan FINPAR	308.099	10,00	308.099	10,00
Plan FINPAR II	348.424	10,00	348.424	10,00
Plan FINPAR III	337.146	10,00	-	-

En 2018, la charge totale du groupe liée aux plans d'options est comptabilisée en charges d'exploitation et s'élève à EUR - 1 million (EUR 6 millions en 2017) dont EUR 0 million relatif au Management Exécutif (EUR 2 millions en 2017). Fin 2018, 41 % des options sont acquises définitivement (vested) mais seulement 11 % exerçables.

Plans réglés en actions (« equity-settled plan »)

GBL a émis durant les années 2007 à 2012 six plans d'intéressement sur actions GBL en faveur du Management Exécutif et du personnel. Ces plans ont été traités comme des plans réglés en actions. Les caractéristiques des plans en cours au 31 décembre 2018 sont reprises dans le tableau ci-dessous :

Plan GBL	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Caractéristiques						
Nombre d'options à l'émission	116.943	187.093	154.306	238.244	153.984	110.258
Prix d'exercice initial (en EUR)	50,68	65,04	65,82	51,95	77,40	91,90
Date de début d'exercice	1 ^{er} janvier 2016	1 ^{er} janvier 2015	1 ^{er} janvier 2014	1 ^{er} janvier 2013	1 ^{er} janvier 2012	1 ^{er} janvier 2011
Echéance	26 avril 2022	14 avril 2021	15 avril 2020	16 avril 2019	9 avril 2018 9 avril 2023	24 mai 2017 24 mai 2022

Hypothèses de valorisation Black & Scholes (selon expert indépendant) lors de la mise en place des plans

Volatilité attendue	21,4 %	34,5 %	32,7 %	34,4 %	25,6 %	24,0 %
Croissance de dividende attendue	2,5 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	8,0 %	5,0 %
Taux sans risque	1,9 %	3,6 %	3,0%	3,6 %	4,9 %	4,8 %
Juste valeur unitaire (en EUR)	6,82	15,80	14,13	11,31	21,82	29,25

Le tableau de mutation est repris ci-dessous :

	2018		2017	
	Nombre	Prix d'exercice (en EUR)	Nombre	Prix d'exercice (en EUR)
Au 1^{er} janvier	288.013	75,61	551.947	72,74
Exercées par le :				
Management Exécutif	-	-	-	-
Personnel	(30.423)	61,28	(263.934)	69,62
Au 31 décembre	257.590	77,30	288.013	75,61
Plan 2007	110.002	91,90	110.258	91,90
Plan 2008	43.075	77,40	43.523	77,40
Plan 2009	7.688	51,95	17.087	51,95
Plan 2010	36.883	65,82	42.577	65,82
Plan 2011	42.077	65,04	56.133	65,04
Plan 2012	17.865	50,68	18.435	50,68

Imerys

Imerys possède un plan d'intéressement en faveur des dirigeants, ainsi que certains cadres et salariés du groupe, prévoyant l'attribution d'options portant sur des actions Imerys. Chaque option permet de souscrire à une action à un prix fixe prédéterminé. Le droit d'exercer les options est acquis généralement après trois ans suivant la date d'attribution et les options ont une durée de vie maximale de dix ans.

La variation des options accordées est renseignée dans le tableau ci-dessous :

	Nombre	Prix d'exercice (en EUR)
Au 31 décembre 2016	865.621	50,68
Octroyées au cours de la période	-	-
Annulées au cours de la période	(23.173)	65,61
Exercées au cours de la période	(436.411)	53,25
Au 31 décembre 2017	406.037	47,06
Exercées au 31 décembre 2017	406.037	
Au 31 décembre 2017	406.037	47,06
Octroyées au cours de la période	-	-
Annulées au cours de la période	(2.634)	54,19
Exercées au cours de la période	(117.290)	48,86
Au 31 décembre 2018	286.113	46,26
Exercées au 31 décembre 2018	286.113	

Le nombre d'options sur actions Imerys se présente comme suit :

Plan	Echéance	Prix d'exercice (en EUR)	2018	2017
			Nombre	Nombre
Avril 2008	2018	54,19	-	40.469
Août 2009	2019	34,54	29.263	36.263
Avril 2010	2020	46,06	77.400	110.450
Avril 2011	2021	53,05	88.392	109.292
Avril 2012	2022	43,62	91.058	109.563
Total			286.113	406.037

Par ailleurs, Imerys attribue des options de souscription d'actions dont l'exercice résulte en la souscription d'actions créées à cette occasion ainsi que des actions gratuites acquises sur le marché. Imerys a attribué, en 2018, 295.200 actions gratuites conditionnelles (293.400 en 2017). Au 31 décembre 2018, la charge totale comptabilisée en frais de personnel du groupe Imerys liée aux plans d'options et d'actions gratuites sur la période s'élève à EUR 14 millions (EUR 13 millions en 2017).

27. Résultat par action

27.1. Résultat consolidé de la période (part du groupe)

En EUR millions	2018	2017
De base		
Résultat consolidé de la période (y inclus les activités abandonnées)	658,9	705,4
Résultat consolidé de la période (hors activités abandonnées)	233,3	669,0
Dilué		
Résultat consolidé de la période (y inclus les activités abandonnées)	652,5	726,8
Résultat consolidé de la période (hors activités abandonnées)	226,9	690,4

27.2. Nombre d'actions

	2018	2017
Actions émises à l'ouverture	161.358.287	161.358.287
Actions propres à l'ouverture	(5.660.482)	(5.924.416)
Mouvements pondérés de l'exercice	1.981.283	173.619
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat de base par action	157.679.088	155.607.490
Influence des instruments financiers à effet dilutif :		
Emprunts convertibles/échangeables	-	5.000.000
Options sur actions (note 26)	104.513	177.755
Nombre moyen pondéré d'actions utilisé pour le résultat dilué par action	157.783.601	160.785.245

27.3. Synthèse du résultat par action

En EUR par action	2018	2017
De base	4,18	4,53
Activités poursuivies	1,48	4,30
Activités abandonnées	2,70	0,23
Dilué	4,14	4,52
Activités poursuivies	1,44	4,29
Activités abandonnées	2,70	0,23

28. Instruments financiers

Juste valeur

Afin de refléter l'importance des données utilisées lors des évaluations à la juste valeur, le groupe classe ces évaluations selon une hiérarchie qui se compose des niveaux suivants :

- niveau 1 : des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques ;
- niveau 2 : des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables pour l'actif ou le passif concerné, soit directement (à savoir des prix) ou indirectement (à savoir des données dérivées de prix) ; et
- niveau 3 : des données relatives à l'actif ou au passif qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (données non observables).

Analyse des instruments financiers par catégorie – bilans

Les tableaux ci-dessous reprennent une comparaison de la valeur comptable et de la juste valeur des instruments financiers au 31 décembre 2018 (selon la norme IFRS 9) et 31 décembre 2017 (selon la norme IAS 39) ainsi que la hiérarchie de la juste valeur.

La catégorie selon IFRS 9 utilise les abréviations suivantes :

- FATOCI : Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres (Financial Assets measured at fair value through Other Comprehensive Income)
- FATPL : Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat (Financial Assets measured at fair value through Profit or Loss)
- FLTPL : Passifs financiers évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat (Financial Liabilities measured at fair value through Profit or Loss)
- FAAC : Actifs financiers évalués au coût amorti (Financial Assets measured at Amortised Cost)
- FLAC : Passifs financiers évalués au coût amorti (Financial Liabilities measured at Amortised Cost)
- HeAc : Activités de couverture (Hedge Accounting)

En EUR millions	Catégorie selon IFRS 9	Valeur comptable	Juste valeur	Hiérarchie des justes valeurs
Au 31 décembre 2018				
Actifs financiers				
Actifs non courants				
Autres investissements en capital				
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en capitaux propres	FATOCI	13.329,1	13.329,1	Niveau 1
Investissements en capital évalués à la juste valeur et dont les variations sont comptabilisées en résultat	FATPL	699,5	699,5	Niveau 3
Autres actifs non courants				
Instruments dérivés - couverture	HeAc	19,4	19,4	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	75,5	75,5	-
Actifs courants				
Créances commerciales	FAAC	739,7	739,7	-
Actifs de trading	FATPL	341,4	341,4	Niveau 1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	FAAC	1.013,6	1.013,6	-
Autres actifs courants				
Instruments dérivés - couverture	HeAc	7,3	7,3	Niveau 2
Autres actifs financiers	FAAC	19,1	19,1	-
Passifs financiers				
Passifs non courants				
Dettes financières				
Instruments dérivés - couverture	HeAc	16,2	16,2	Niveau 2
Instruments dérivés - autres	FLTPL	(0,1)	(0,1)	Niveau 2
Autres dettes financières	FLAC	3.607,7	3.640,7	-
Autres passifs non courants				
Instruments dérivés - couverture	HeAc	0,4	0,4	Niveau 2
Autres passifs non courants	FLAC	7,1	7,1	-
Passifs courants				
Dettes financières				
Instruments dérivés	FLTPL	0,4	0,4	Niveau 2
Autres dettes financières	FLAC	205,2	205,2	-
Dettes commerciales	FLAC	597,8	597,8	-
Autres passifs courants				
Instruments dérivés - couverture	HeAc	9,7	9,7	Niveau 2
Instruments dérivés - autres	FLTPL	14,2	14,2	Niveau 2
Autres passifs courants	FLAC	25,7	25,7	-

Pour le 31 décembre 2017, la catégorie selon IAS 39 utilise les abréviations suivantes :

- AFS : Actifs financiers disponibles à la vente (Available-for-sale financial assets)
- HTM : Actifs financiers détenus jusqu'à leur échéance (Financial assets held-to-maturity)
- LaR : Prêts et créances (Loans and Receivables financial assets)
- FVTPL : Actifs/dettes financiers revalorisés à la juste valeur via le résultat (Financial assets/liabilities at fair value through profit and loss)
- OFL : Autres dettes financières (Other financial liabilities)
- HeAc : Activités de couverture (Hedge accounting)

En EUR millions	Catégorie selon IAS 39	Valeur comptable	Juste valeur	Hierarchie des justes valeurs
Au 31 décembre 2017				
Actifs financiers				
Actifs non courants				
Participations disponibles à la vente				
Sociétés cotées	AFS	14.280,9	14.280,9	Niveau 1
Autres sociétés	AFS	504,2	504,2	Niveau 3
Autres actifs non courants				
Instruments dérivés	FVTPL	22,5	22,5	Niveau 2
Autres actifs financiers	LaR	87,0	87,0	-
Actifs courants				
Créances commerciales	LaR	728,0	728,0	-
Actifs de trading	FVTPL	524,3	524,3	Niveau 1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	LaR	491,9	491,9	-
Autres actifs courants				
Instruments dérivés - couverture	HeAc	7,0	7,0	Niveau 2
Autres actifs financiers	LaR	19,6	19,6	-
Passifs financiers				
Passifs non courants				
Dettes financières				
Instruments dérivés - couverture	HeAc	14,9	14,9	Niveau 2
Instruments dérivés - autres	FVTPL	(0,2)	(0,2)	Niveau 2
Autres dettes financières				
Autres passifs non courants	OFL	2.820,2	2.967,0	-
Instruments dérivés - autres	FVTPL	2,7	2,7	Niveau 2
Passifs courants				
Dettes financières				
Instruments dérivés	FVTPL	(3,0)	(3,0)	Niveau 2
Autres dettes financières	OFL	1.155,7	1.202,9	-
Dettes commerciales				
	OFL	540,0	540,0	-
Autres passifs courants				
Instruments dérivés - couverture	HeAc	3,9	3,9	Niveau 2
Instruments dérivés - autres	FVTPL	24,1	24,1	Niveau 2
Autres passifs courants	OFL	14,5	14,5	-

Techniques d'évaluation

Les instruments financiers du groupe relèvent très majoritairement des niveaux de classification 1 et 2. Les actifs financiers valorisés à la juste valeur de niveau 3 ne présentent pas un solde important par rapport aux autres classes d'actifs.

Les techniques d'évaluation de la juste valeur des instruments financiers de niveau 2 sont les suivantes :

Obligations échangeables ou convertibles

Les emprunts échangeables ou convertibles émis par le groupe sont considérés comme des instruments hybrides, c'est-à-dire comprenant une composante obligataire et un dérivé incorporé. A la date d'émission, la juste valeur de la composante obligataire est estimée sur la base du taux d'intérêt de marché pour des obligations similaires non échangeables, ou non convertibles tenant compte du risque associé à GBL (« *credit spread* »). A chaque clôture, la valeur de la composante obligataire est recalculée en tenant compte de l'évolution du taux sans risque et du *credit spread* de GBL et la différence par rapport au cours de l'obligation échangeable ou convertibles observé sur le marché Euro MTF de la Bourse de Luxembourg constitue la nouvelle valeur de la composante dérivée. L'évolution de cette valeur par rapport à la date de clôture précédente est prise en résultat.

Instruments dérivés non liés aux obligations échangeables ou convertibles

La juste valeur des instruments dérivés non liés aux obligations échangeables ou convertibles est issue d'un modèle utilisant des données observables, c'est-à-dire des cotations à la date de clôture fournies par des tiers intervenant sur les marchés financiers. Ces valorisations sont ajustées du risque de crédit des contreparties et du risque de crédit propre à Imerys ou à GBL. Ainsi, lorsque la valeur de marché du dérivé est positive (dérivé actif), sa juste valeur intègre la probabilité de défaut de la contrepartie (*Credit Value Adjustment* ou CVA). Lorsque la valeur de marché du dérivé est négative (dérivé passif), sa juste valeur prend en compte la probabilité de défaut d'Imerys ou de GBL (*Debit Value Adjustment* ou DVA).

Ces ajustements sont évalués à partir des *spreads* des obligations en circulation sur le marché secondaire, telles qu'é émises par Imerys, GBL et leurs contreparties.

Il n'y a pas eu de transferts significatifs entre les différents niveaux durant les exercices 2018 et 2017.

Analyse des instruments financiers par catégorie – compte de résultats

Le tableau ci-après présente les produits et charges avant impôts sur le résultat comptabilisés en résultat par catégories d'instruments financiers. Ce tableau analyse les lignes de produits et charges contenant des instruments financiers selon des catégories présentées en colonnes. Celles-ci distinguent d'une part les catégories appliquées par défaut à tout élément hors comptabilité de couverture et d'autre part les catégories appliquées à tout élément relevant à titre dérogatoire de la comptabilité de couverture.

Les catégories IFRS 9 du coût amorti et de la juste valeur par résultat s'appliquent à la majorité des éléments hors comptabilité de couverture. Les éléments relevant de la comptabilité de couverture sont classés selon leurs qualifications de couverture de juste valeur ou de flux de trésorerie, en distinguant en colonnes les valeurs des éléments couverts et des instruments de couverture et en lignes les types de risques couverts.

Par ailleurs, afin de permettre le rapprochement entre catégories IFRS 9 et états financiers, ce tableau comporte une colonne contenant les éléments hors IFRS 9 suivants : paiements en actions (IFRS 2), actifs miniers (IFRS 6), stocks (IAS 2), actifs et passifs d'impôts sur le résultat (IAS 12), immobilisations corporelles (IAS 16), passifs de location financement (IAS 17), actifs et passifs d'avantages du personnel à prestations définies et à court-terme (IAS 19), subventions (IAS 20), provisions (IAS 37), immobilisations incorporelles et charges constatées d'avance (IAS 38), actifs de découverte (IFRIC 20) et droits et taxes (IFRIC 21). La logique de classement des instruments financiers à l'actif et au passif est appliquée de manière transversale à leurs variations en résultat. Par exemple, le chiffre d'affaires est rattaché à la catégorie du coût amorti, car ses contreparties en créances clients ou trésorerie et équivalents de trésorerie relèvent de cette catégorie à l'actif.

En EUR millions	Comptabilité hors couverture			Comptabilité de couverture				Total
	Catégories IFRS 9			Juste valeur		Flux de trésorerie		
	Coût amorti	Juste valeur par le résultat	Hors IFRS 9	Elément couvert	Couverture	Elément couvert	Couverture	
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	-	-	25,6	-	-	-	-	25,6
Dividendes nets de participations	350,4	-	-	-	-	-	-	350,4
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(43,3)	-	4,2	-	-	-	-	(39,1)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités d'investissement	(1,3)	-	5,5	-	-	-	-	4,2
Produits et charges financiers des activités d'investissement	(20,6)	32,4	-	-	-	-	-	11,8
<i>Dont : Produits financiers</i>	11,8	83,5	-	-	-	-	-	95,3
<i>Charges financières</i>	(32,4)	(51,1)	-	-	-	-	-	(83,5)
Résultat provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	285,2	32,4	35,3	-	-	-	-	352,9
Chiffre d'affaires	4.838,9	-	-	-	-	369,0	(6,6)	5.201,3
Matières premières et consommables	(1.768,4)	-	129,0	-	-	(85,7)	9,4	(1.715,7)
Frais de personnel	(1.206,7)	-	5,2	-	-	-	-	(1.201,5)
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	-	-	(313,3)	-	-	-	-	(313,3)
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(1.800,5)	-	(1,5)	-	-	-	-	(1.802,0)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	-	-	(215,2)	-	-	-	-	(215,2)
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(88,2)	5,8	(13,3)	(1,3)	1,3	-	-	(95,7)
<i>Dont : Produits financiers</i>	5,7	6,1	32,8	-	1,3	-	-	45,9
<i>Charges financières</i>	(93,9)	(0,3)	(46,1)	(1,3)	-	-	-	(141,6)
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	(24,9)	5,8	(409,1)	(1,3)	1,3	283,3	2,8	(142,1)

29. Filiales dans lesquelles les participations ne donnant pas le contrôle sont significatives

Les tableaux ci-après présentent des informations financières résumées à l'égard de chacune des filiales dans lesquelles les participations ne donnant pas le contrôle sont significatives, sans tenir compte des éliminations intragroupes.

En EUR millions	Imerys	Filiales non significatives prises individuellement	2018
Pourcentage de participation détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	46,1 %		
Pourcentage de vote détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	32,3 %		
Actifs non courants	4.908,3		
Actifs courants	2.685,6		
Passifs non courants	3.095,5		
Passifs courants	1.244,8		
Participations ne donnant pas le contrôle	36,4		
Capitaux propres (part du groupe)	3.217,2		
Participations ne donnant pas le contrôle (y inclus celles de la filiale)	1.515,6	195,3	1.710,9
Chiffre d'affaires	4.590,0		
Résultat net de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	302,3		
Résultat net de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	247,1	(1,9)	245,2
Résultat net de la période (tiers inclus)	549,4		
Autres éléments du résultat global revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	(13,2)		
Autres éléments du résultat global revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	(11,3)	-	(11,3)
Total des autres éléments du résultat global (tiers inclus)	(24,5)		
Résultat global total de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	289,1		
Résultat global total de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	235,8	(1,9)	233,9
Résultat global total de la période (tiers inclus)	524,9		
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	(79,1)		
Flux net de trésorerie d'exploitation	598,2		
Flux net de trésorerie d'investissement	395,9		
Flux net de trésorerie de financement	(520,5)		
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus et incidence des variations de périmètre de consolidation	(6,7)		
Augmentation/diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie	466,9		

En EUR millions	Imerys	Filiales non significatives prises individuellement	2017
Pourcentage de participation détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	45,7 %		
Pourcentage de vote détenu par des participations ne donnant pas le contrôle	32,5 %		
Actifs non courants	5.251,5		
Actifs courants	2.216,5		
Passifs non courants	2.859,8		
Passifs courants	1.730,0		
Participations ne donnant pas le contrôle	50,6		
Capitaux propres (part du groupe)	2.827,6		
Participations ne donnant pas le contrôle (y inclus celles de la filiale)	1.343,9	87,5	1.431,4
Chiffre d'affaires	4.598,4		
Résultat net de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	199,8		
Résultat net de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	169,3	16,4	185,7
Résultat net de la période (tiers inclus)	369,1		
Autres éléments du résultat global revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	(145,2)		
Autres éléments du résultat global revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	(125,2)	(0,5)	(125,7)
Total des autres éléments du résultat global (tiers inclus)	(270,4)		
Résultat global total de la période revenant aux actionnaires de GBL (part du groupe)	54,6		
Résultat global total de la période revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	44,1	15,9	60,0
Résultat global total de la période (tiers inclus)	98,7		
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	69,1		
Flux net de trésorerie d'exploitation	611,4		
Flux net de trésorerie d'investissement	(629,6)		
Flux net de trésorerie de financement	(388,4)		
Effet de la variation des taux de change sur les fonds détenus et incidence des variations de périmètre de consolidation	(21,0)		
Augmentation/diminution de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(427,6)		

30. Actifs et passifs éventuels, droits et engagements

Relatifs à GBL

Engagements d'acquisitions/souscriptions

Suite à l'engagement pris par GBL dans Sienna Capital, les montants souscrits non appelés s'élèvent à EUR 528 millions au 31 décembre 2018 (EUR 733 millions fin 2017).

Dividendes étrangers/double imposition internationale

Le groupe a continué à prendre certaines mesures pour préserver ses intérêts en matière de « double imposition » des dividendes étrangers.

Litige Rhodia

Début 2004, GBL et deux de ses Administrateurs ont été assignés par des actionnaires minoritaires de Rhodia devant le Tribunal de Commerce de Paris, mettant en cause leur responsabilité d'Administrateur de Rhodia. Parallèlement, une procédure pénale a été intentée contre X.

Le 27 janvier 2006, le Tribunal de Paris a décidé de suspendre la procédure civile jusqu'à ce qu'intervienne une décision dans le cadre de la procédure pénale. Depuis lors, ce litige n'a guère évolué : il est toujours en sursis dans l'attente de l'issue de la procédure pénale en cours.

Relatifs aux filiales consolidées de GBL

Engagements de location simple contractés

Les engagements de location simple correspondent à des engagements de paiement de loyers futurs dans le cadre de contrats de location de biens immobiliers, de biens d'équipement, de matériel roulant dans lesquels le groupe est preneur. Ces engagements s'élèvent au 31 décembre 2018 à EUR 364 millions dont EUR 63 millions pour 2019, EUR 176 millions pour la période 2020-2023 et EUR 125 millions au-delà.

Autres engagements donnés et reçus

Ces engagements donnés et reçus proviennent exclusivement d'Imerys et de Sienna Capital.

Les autres engagements donnés concernent essentiellement des engagements liés :

- à la réhabilitation des sites pour EUR 58 millions (EUR 45 millions en 2017) ;
- aux activités opérationnelles, c'est-à-dire à des engagements d'achat ferme pris par Imerys dans le cadre de contrats d'achats de biens, de services, d'énergie et de transport (EUR 241 millions contre EUR 237 millions en 2017) ;
- à la trésorerie, c'est-à-dire correspondant à des lettres de crédit ainsi qu'aux cautions, garanties, hypothèques et nantissements obtenus par Imerys auprès d'établissements financiers afin de garantir des besoins de trésorerie opérationnelle en faveur de ses clients (EUR 146 millions contre EUR 63 millions en 2017) ;
- d'autres obligations (EUR 127 millions contre EUR 31 millions en 2017).

Par ailleurs, les engagements reçus s'élevaient à EUR 144 millions au 31 décembre 2018 (EUR 214 millions au 31 décembre 2017).

31. Transactions avec des parties liées

Parties liées externes à GBL

GBL a pour parties liées le groupe canadien Power Corporation du Canada et le groupe belge Frère. Ces groupes constituent pour GBL les ultimes têtes de groupe. Au travers de leur coentreprise Parjointco, ils exercent un contrôle conjoint sur le groupe suisse Pargesa Holding S.A. qui contrôle GBL. Pargesa Holding S.A. est à ce titre une partie liée de GBL. Aucun contrat ne lie GBL et Pargesa Holding S.A.

Au 31 décembre 2018 et 2017, il n'existe aucune transaction réalisée avec Pargesa Holding S.A.

Rémunération des Administrateurs

Les rémunérations des Administrateurs sont reprises dans le tableau ci-dessous :

En EUR millions	2018	2017
Salaires, charges et avantages à court terme	4,0	4,9
Avantages postérieurs à l'emploi	1,0	1,0
Charges liées aux paiements fondés sur des actions	-	2,3
Assurances	0,1	0,1
Total	5,1	8,3

32. Événements postérieurs à la clôture

Imerys

Après avoir évalué différentes options, les filiales regroupant les activités talc d'Imerys en Amérique du Nord - Imerys Talc America, Imerys Talc Vermont et Imerys Talc Canada – ont pris l'initiative de se placer sous la protection de la procédure judiciaire américaine dite du « Chapter 11 ». Ni l'impact de la décision prise le 13 février 2019 par les filiales concernées d'Imerys, quoique significatif, ni les modalités prévisibles du futur Plan ne devraient affecter matériellement la situation financière d'Imerys, sa rentabilité ou sa génération de trésorerie.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2018, ces filiales d'Imerys, qui seront désormais exclues du périmètre de consolidation d'Imerys, ont enregistré un chiffre d'affaires de EUR 143 millions, un EBITDA de EUR 25 millions et un résultat opérationnel courant de EUR 16 millions, soit environ 3 % des chiffres consolidés d'Imerys. Le montant de l'impact net total de l'ensemble du processus initié le 13 février 2019 est estimé à EUR 250 millions et a été provisionné dans les états financiers consolidés de l'exercice 2018 d'Imerys, en complément des charges de EUR 17 millions encourues sur l'exercice par Imerys.

Pour plus d'informations concernant cet événement subséquent, veuillez vous référer au communiqué de presse du groupe Imerys en date du 13 février 2019 (disponible sur le lien suivant : [https://www.imerys.com/Scopi/Group/ImerysCom/imeryscom.nsf/pagesref/REBA-B9CMTF/\\$File/Imerys_CP_2018%20Results_FR.pdf](https://www.imerys.com/Scopi/Group/ImerysCom/imeryscom.nsf/pagesref/REBA-B9CMTF/$File/Imerys_CP_2018%20Results_FR.pdf)).

Rachat d'actions propres

Entre le 1^{er} janvier et le 8 mars 2019, GBL a acquis, en direct et au travers de ses filiales, 204.526 actions GBL, représentant 0,1 % du capital émis et valorisées à EUR 17 millions au 8 mars 2019.

33. Emoluments du Commissaire

Les états financiers consolidés et statutaires de GBL de ces deux dernières années ont été vérifiés et approuvés sans réserve par Deloitte, Réviseurs d'Entreprises. L'intégralité des rapports relatifs aux vérifications des états financiers susmentionnés sont disponibles dans les rapports respectifs.

Conformément à l'article 134 du Code des Sociétés, les honoraires de Deloitte, Réviseurs d'Entreprises et de son réseau ont été repris ci-dessous :

En EUR	2018	2017
Mission révisoriale	4.201.500	3.485.530
<i>dont GBL</i>	75.000	75.000
Autres missions d'attestation	334.650	76.495
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	354.350	2.119.536
Total	4.890.500	5.681.561
dont : Holding	360.700	332.008
Imerys	3.988.600	4.685.463
Sienna Capital	541.200	664.090

Rapport du Commissaire

Deloitte.



Groupe Bruxelles Lambert SA

Rapport du commissaire à l'assemblée générale pour l'exercice clos le
31 décembre 2018 - Comptes consolidés

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Groupe Bruxelles Lambert SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 - Comptes consolidés

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Groupe Bruxelles Lambert SA (« la société ») et de ses filiales (conjointement « le groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 26 avril 2016, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes annuels clôturés au 31 décembre 2018. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de Groupe Bruxelles Lambert SA durant 27 exercices consécutifs.

Rapport sur les comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du groupe, comprenant le bilan consolidé au 31 décembre 2018, ainsi que le compte de résultats consolidé, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice clos à cette date, ainsi que les annexes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, dont le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 23 890,2 millions EUR et dont le compte de résultats consolidé se solde par un bénéfice de l'exercice de 904,1 millions EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2018, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA), telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB applicables à la présente clôture et non encore approuvées au niveau national. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Points clés de l'audit

Comment notre audit a traité le point clé de l'audit

Classification et le traitement comptable des différentes lignes d'investissements (activités holding)

Groupe Bruxelles Lambert détient au 31 décembre 2018 une participation de 17,69% dans la société Umicore, une participation de 16,60% dans la société SGS et une participation de 19,98% dans Ontex. En conformité avec IFRS 9, le Groupe considère ces titres comme étant des « autres investissements en capital ». Comme mentionné dans les méthodes comptables (section changements de méthode comptable, erreurs et changements d'estimations /jugements) résumant les principes comptables de la société, GBL a analysé le traitement comptable à réserver à ces trois participations et en particulier la classification en (i) participations dans les entreprises associées (IAS 28), ou en (ii) autres investissements en capital (IFRS 9). Compte tenu d'une détention inférieure à 20% pour chacune de ses participations et du fait que :

- la représentation de GBL au conseil d'administration n'est pas suffisante pour démontrer l'existence d'une influence notable. De plus, la représentation au conseil d'administration est limitée à la durée des mandats des administrateurs et ne résulte pas d'un droit contractuel ou légal, mais d'une résolution de l'assemblée générale des actionnaires;
- les autres critères généralement considérés pour démontrer l'influence notable ne sont pas rencontrés.

GBL a conclu qu'il n'y a pas d'influence notable démontrée et, en conséquence, ces trois participations sont comptabilisées en tant qu'autres investissements en capital.

Dans le cadre de notre audit, nous avons identifié la classification des participations dans Umicore, SGS et Ontex comme étant un élément clé de l'audit principalement pour les raisons suivantes :

- La proximité du taux de détention avec le seuil de 20%;
- L'importance matérielle de ces participations;
- Le niveau de jugement important dans l'analyse des indicateurs d'influence notable, au sens de la norme IAS 28.

Nous avons revu l'argumentaire du management et les faits permettant de soutenir la classification des participations dans Umicore, SGS et Ontex en tant qu'autres investissements en capital. Sur la base de ces informations, nous avons obtenu suffisamment d'évidence pour adresser l'élément clé de l'audit relatif à la comptabilisation des participations dans Umicore, SGS et Ontex.

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Points clés de l'audit	Comment notre audit a traité le point clé de l'audit
<p>Evaluation de la provision liée aux contentieux Talc aux Etats-Unis (notes 20 et 32)</p>	
<p>Comme indiqué dans les notes 20 et 32 de l'annexe aux états financiers, certaines filiales du groupe Imerys, qui exploitent du talc en Amérique du Nord, sont parmi les défenderesses dans des plaintes relatives à d'éventuels risques liés à l'utilisation de talc à usage cosmétique. La plupart de ces contentieux se rapporte à des ventes réalisées avant l'acquisition de ces sociétés par Imerys en 2011. Au quatrième trimestre 2018, les entités concernées ont fait face à un nombre croissant de contentieux.</p> <p>En conséquence, le groupe Imerys et les filiales concernées ont sollicité l'opinion de professionnels externes et de consultants indépendants afin d'analyser les options envisageables pour atténuer leur exposition. Au 31 décembre 2018, une provision complémentaire d'environ 250 millions EUR a été comptabilisée, correspondant à l'estimation la plus raisonnable de la direction d'Imerys du montant nécessaire à l'extinction des passifs historiques liés à cette situation et à sa possible évolution future au niveau des entités concernées et du Groupe Imerys.</p> <p>En février 2019, les entités nord-américaines impliquées dans ces contentieux ont demandé la protection de la procédure juridique spécifique du Chapitre 11 de la loi sur les faillites des États-Unis. Dans le cadre de cette procédure, le groupe Imerys demeure juridiquement propriétaire des titres des entités considérées. Toutefois, l'analyse de leur placement sous contrôle judiciaire du tribunal de l'Etat du Delaware (Etats-Unis) mandaté pour négocier un plan de réorganisation a eu pour effet de les sortir du périmètre de consolidation du groupe Imerys à compter du 13 février 2019, ce dernier ayant perdu le contrôle qu'il exerçait précédemment à leur égard (Note 32 – Evènements postérieurs à la date de clôture).</p> <p>La décision de comptabiliser une provision implique certaines hypothèses de la part de la direction d'Imerys, quant à leur résolution dans le cadre de la procédure du Chapitre 11 et dans l'estimation des montants provisionnés à ce titre.</p>	<p>Les auditeurs d'Imerys ont analysé la provision comptabilisée au regard :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Des analyses internes préparées par la direction d'Imerys des entités concernées, y compris les événements intervenus en 2018 justifiant une telle comptabilisation ; • Des rapports et estimations établis par des conseils externes, avec l'assistance de consultants indépendants, à l'attention de la direction d'Imerys, relatifs aux contentieux actuels et potentiels futurs des entités concernées et à leur possible résolution dans le cadre de la procédure du Chapitre 11 ; • Des procès-verbaux des différentes réunions du conseil d'administration et du comité d'audit, retranscrivant les échanges relatifs à ces contentieux. <p>Les auditeurs d'Imerys ont obtenu confirmation de la part des conseils juridiques représentant le Groupe Imerys dans la procédure du Chapitre 11 du caractère raisonnable de la provision constituée, au regard des estimations déterminées par les professionnels externes.</p> <p>Nous avons apprécié l'information communiquée à ce titre dans l'annexe aux comptes consolidés.</p>

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Points clés de l'audit

Compte tenu de l'importance des impacts financiers liés à ces contentieux, et à leur résolution dans le cadre de la procédure initiée par les directions des entités nord-américaines concernées et soutenue par le groupe Imerys, conformément aux décisions de leurs organes de gouvernance respectifs, nous avons considéré l'évaluation de la provision constituée pour faire face à cette situation comme un point clé de l'audit.

Dépréciation d'actifs (note 10)

La valeur comptable des goodwill provenant d'Imerys figurant au bilan s'élève à 2 143,3 millions EUR au 31 décembre 2018. Ces goodwill sont alloués à treize unités génératrice de trésorerie (« UGT »).

Un test de perte de valeur est réalisé tous les douze mois en fin d'exercice sur l'ensemble des UGT. En outre, au cours de l'exercice, la direction d'Imerys examine tout indicateur de perte de valeur des UGT ou des actifs individuels non-courants. Dès lors que seraient identifiés des faits indiquant qu'une UGT ou un actif individuel non-courant a pu se déprécier, la direction d'Imerys effectue un test de dépréciation à une date intermédiaire.

Un test de dépréciation consiste à comparer la valeur comptable des UGT testées, y compris le goodwill qui leur est attribué, ou d'un actif individuel non-courant entrant dans le champ d'application d'IAS 36 'Dépréciation d'actifs' avec sa valeur recouvrable, correspondant à la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de sortie et sa valeur d'utilité estimée sur la base de flux de trésorerie futurs actualisés.

Nous avons considéré les dépréciations d'actifs comme un point clé de l'audit pour les raisons suivantes :

- La détermination des paramètres utilisés pour la mise en œuvre des tests de perte de valeur implique des jugements et estimations importants de la part de la direction d'Imerys, tels que les niveaux de croissance organique attendue, les taux de croissance perpétuelle et les taux d'actualisation, qui sont par nature dépendants de l'environnement économique;
- La valeur des goodwill est significative dans les comptes consolidés;

Comment notre audit a traité le point clé de l'audit

Les auditeurs d'Imerys se sont entretenus avec la direction d'Imerys afin d'identifier d'éventuels indices de perte de valeur et avons, le cas échéant, analysé leur conformité avec la norme IAS 36 'Dépréciation d'actifs'.

Les auditeurs d'Imerys ont analysé la conformité avec la norme considérée de la méthode utilisée par la direction d'Imerys pour déterminer la valeur recouvrable de chaque UGT et le cas échéant des actifs individuels non-courants entrant dans le champ de la norme, présentant un indicateur de perte de valeur.

Les auditeurs d'Imerys ont également, avec l'aide de leurs spécialistes en évaluation, effectué un examen critique des modalités de mise œuvre de cette méthodologie et analysé notamment :

- Les projections de flux de trésorerie relatives à chaque UGT par rapport au contexte économique et financier dans lequel elles s'inscrivent;
- La cohérence de ces projections de flux de trésorerie avec les dernières estimations de la direction d'Imerys telles qu'elles ont été présentées au Conseil d'administration dans le cadre des processus budgétaires;
- La cohérence des taux de croissance retenus pour les flux projetés avec les analyses de marché et les consensus des principaux acteurs ;
- Le calcul des taux d'actualisation appliqués aux flux de trésorerie futurs.

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Points clés de l'audit	Comment notre audit a traité le point clé de l'audit
<ul style="list-style-type: none"> Le montant des pertes de valeur comptabilisées sur les actifs individuels non-courants d'Imerys entrant dans le champ d'application d'IAS 36 'Dépréciation d'actifs' au 31 décembre 2018 est significatif. 	<p>Les auditeurs d'Imerys ont également :</p> <ul style="list-style-type: none"> Vérifié les calculs de sensibilité effectués par la direction d'Imerys, particulièrement sur les flux de trésorerie prévisionnels, les taux d'actualisation et les taux de croissance perpétuelle, afin de déterminer le seuil à partir duquel une perte de valeur devrait être comptabilisée ; Vérifié les calculs arithmétiques.

Evaluation des provisions pour réhabilitation des sites miniers et démantèlement des sites industriels (note 20)

Imerys est soumis à différentes obligations réglementaires relatives à la réhabilitation et au démantèlement, au terme de leur exploitation, des sites miniers et industriels que le groupe exploite.

Des provisions ont été comptabilisées au bilan à ce titre, pour un montant significatif de 242,5 millions EUR au 31 décembre 2018, (137,3 millions EUR au titre de la réhabilitation des sites miniers et 105,2 millions EUR au titre du démantèlement des sites industriels).

Le calcul de ces provisions implique des hypothèses importantes de la part de la direction d'Imerys, dans l'estimation de la durée de vie des sites miniers et industriels ainsi que dans la détermination des coûts relatifs à ces obligations et leur calendrier de mise en œuvre au regard des spécificités de chaque site, de l'horizon de temps considéré et des spécificités réglementaires locales. La détermination des taux d'actualisation des coûts prévisionnels constitue également une hypothèse importante.

La direction d'Imerys s'appuie généralement sur des experts internes pour déterminer les principales hypothèses, en tenant compte des effets attendus, le cas échéant, des évolutions réglementaires.

L'évaluation des provisions pour réhabilitation des sites miniers et démantèlement des sites industriels a donc été considérée comme un point clé de l'audit.

Les auditeurs d'Imerys ont pris connaissance des procédures mises en place par la direction d'Imerys pour déterminer ces provisions et ont réalisés certains tests spécifiques sur un échantillon d'entités opérationnelles. Dans le cadre de ses tests :

- Les auditeurs d'Imerys ont examiné la compétence et l'objectivité des experts internes sollicités par le groupe Imerys ;
- Les auditeurs d'Imerys ont apprécié la pertinence de la méthode retenue et des estimations de coûts au regard des obligations légales ou contractuelles applicables ;
- Les auditeurs d'Imerys ont analysé la méthode de détermination des taux d'actualisation et rapproché les paramètres les composant avec les données de marché.

Pour les autres entités, Les auditeurs d'Imerys ont analysé les variations de provisions afin d'identifier d'éventuelles incohérences au regard de notre compréhension des programmes de réhabilitation et/ou de démantèlement des sites concernés.

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Points clés de l'audit	Comment notre audit a traité le point clé de l'audit
Comptabilisation de l'acquisition de Kerneos	
<p>Le 18 juillet 2017, Imerys a acquis 100% de Kerneos.</p> <p>Cette opération a conduit à la reconnaissance d'un goodwill de 463,4 millions EUR après comptabilisation des actifs acquis et des passifs repris de la société. L'affectation du prix d'acquisition a été finalisée dans les douze mois suivant la date de prise de contrôle.</p> <p>La comptabilisation de l'acquisition de Kerneos est considérée comme un point clé de l'audit eu égard au caractère significatif de cette acquisition et parce que la direction d'Imerys a été amenée à exercer un certain nombre de jugements et estimations ayant conduit à l'identification et à l'évaluation des actifs acquis et passifs repris.</p>	<p>Les travaux des auditeurs d'Imerys ont notamment consisté à :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Prendre connaissance du processus mis en place par la direction d'Imerys pour comptabiliser cette transaction; • Analyser les contrats d'acquisition; • Analyser les travaux effectués par la direction d'Imerys dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition; • Apprécier, avec l'aide de nos spécialistes en évaluation, la pertinence des principales hypothèses retenues et conclusions formulées par Imerys en termes d'affectation du prix d'acquisition aux actifs et passifs nets identifiables.

Responsabilités de l'organe de gestion relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre le groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra de toujours détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique.

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le groupe à cesser son exploitation ;
- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction d'Imerys, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Autres obligations légales et réglementaires

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés et des autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés, et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés et aux autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice et a été établi conformément à l'article 119 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, à savoir la déclaration de Gouvernance d'Entreprise et les informations non financières comportent une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

L'information non financière requise par l'article 119, § 2 du Code des sociétés est reprise dans un rapport distinct du rapport de gestion sur les comptes consolidés qui fait partie de la section « Responsabilité en matière environnementale, sociale et de gouvernance » du rapport annuel. Ce rapport sur les informations non financières contient les informations requises par l'article 119, § 2 du Code des sociétés et concorde avec les comptes consolidés pour le même exercice. Pour l'établissement de cette information non financière, la société s'est basée sur les cadres de référence internationaux reconnus. Conformément à l'article 144, § 1, 6° du Code des sociétés nous ne nous prononçons pas sur la question de savoir si cette information non financière est établie conformément aux cadres de référence internationaux reconnus mentionnés dans le rapport de gestion sur les comptes consolidés.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du groupe au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe aux comptes consolidés.

Groupe Bruxelles Lambert SA | 31 décembre 2018

Autres mentions

- Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Zaventem, le 15 mars 2019

Le commissaire



Deloitte Réviseurs d'Entreprises SCRL
Représentée par Corine Magnin

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises
Coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid/Société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Bilan abrégé et compte de résultats sociaux au 31 décembre

En application de l'article 105 du Code des Sociétés, les comptes sociaux sont repris ci-après en une version abrégée des comptes annuels, ne comportant pas l'ensemble des annexes requises par la loi, ni le rapport du Commissaire. La version intégrale des comptes annuels tels qu'ils seront déposés à la Banque Nationale de Belgique peut être obtenue sur simple demande au siège de la société ; ils sont également disponibles sur le site internet (www.gbl.be). L'état du capital (tel que repris à l'annexe de ces comptes) est détaillé à la page 188.

Le Commissaire a délivré une attestation sans réserve sur les comptes sociaux.

Bilan abrégé au 31 décembre (après répartition)

Actif

En EUR millions

	2018	2017
Frais d'établissement	3,8	2,2
Actifs immobilisés	14.128,1	12.497,7
Immobilisations corporelles	1,5	1,7
Immobilisations financières	14.126,6	12.496,0
Actifs circulants	1.563,9	2.420,7
Créances à plus d'un an	-	-
Créances à un an au plus	1.447,3	2.401,1
Placements de trésorerie	31,3	8,1
Valeurs disponibles	85,0	11,0
Comptes de régularisation	0,3	0,5
Total actif	15.695,8	14.920,6

Passif

En EUR millions

	2018	2017
Capitaux propres	12.656,9	11.520,1
Capital	653,1	653,1
Primes d'émission	3.519,6	3.519,6
Réserves	318,8	318,8
Bénéfice reporté	8.165,4	7.028,6
Provisions et impôts différés	9,3	13,1
Provisions pour risques et charges	9,3	13,1
Dettes	3.029,6	3.387,4
Dettes à plus d'un an	995,4	498,5
Dettes à un an au plus	2.011,8	2.880,1
Comptes de régularisation	22,4	8,8
Total passif	15.695,8	14.920,6

Compte de résultats au 31 décembre

En EUR millions	2018	2017
Ventes et prestations	4,7	3,4
Chiffre d'affaires	2,6	2,3
Autres produits d'exploitation	2,1	1,1
Coûts des ventes et des prestations	25,6	30,3
Services et biens divers	17,7	14,7
Rémunérations, charges sociales et pensions	14,7	9,6
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	0,9	0,7
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales	-	-
Provisions pour risques et charges	(7,8)	5,2
Autres charges d'exploitation	0,1	0,1
Perte d'exploitation	(20,9)	(26,9)
Produits financiers	3.457,4	698,4
Produits financiers récurrents	216,1	194,7
<i>Produits des immobilisations financières</i>	195,7	174,6
<i>Produits des actifs circulants</i>	8,8	0,6
<i>Autres produits financiers</i>	11,7	19,5
Produits financiers non récurrents	3.241,3	503,7
Charges financières	1.804,4	33,4
Charges financières récurrentes	39,1	33,4
<i>Charges des dettes</i>	16,0	28,4
<i>Réductions de valeur sur actifs circulants</i>	8,7	(0,5)
<i>Autres charges financières</i>	14,4	5,5
Charges financières non récurrentes	1.765,3	-
Bénéfice (perte) de l'exercice avant impôts	1.632,1	638,1
Impôts sur le résultat	0,0	0,0
Impôts	0,0	0,0
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	-	-
Bénéfice de l'exercice	1.632,1	638,1

Politique de distribution

La politique d'affectation du résultat proposée par le Conseil d'Administration vise à respecter l'équilibre entre un rendement attractif pour l'actionnaire et une appréciation de la valeur du titre, le niveau global de distribution étant supporté par les cash earnings.

Répartition bénéficiaire

Compte tenu du bénéfice reporté de EUR 7.028.648.311,35 et du bénéfice de l'exercice de EUR 1.632.111.272,83, le montant à répartir s'établit à EUR 8.660.759.584,18 que le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée Générale du 23 avril 2019 d'affecter comme suit :

En EUR

Rémunération du capital aux 161.358.287 actions	495.369.941,09
Report à nouveau	8.165.389.643,09

Affectations et prélèvements de Groupe Bruxelles Lambert (comptes sociaux)

En EUR millions	2018	2017
Bénéfice à affecter	8.660,8	7.512,7
Bénéfice de l'exercice à affecter	1.632,1	638,1
Bénéfice reporté de l'exercice précédent	7.028,6	6.874,6
Résultat à reporter	8.165,4	7.028,6
Bénéfice à reporter	8.165,4	7.028,6
Bénéfice à distribuer	495,4	484,1
Rémunération du capital	495,4	484,1

Dividende unitaire

En EUR	2018		2017	
	Brut	Net ⁽¹⁾	Brut	Net ⁽¹⁾
Action	3,07	2,149	3,00	2,100

(1) Dividende précompté à 30 %

Chiffres consolidés IFRS sur 10 ans

En EUR millions	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Bilan										
Actifs non courants	20.529,3	21.098,5	17.945,3	17.124,1	15.707,4	15.730,9	14.488,0	15.778,2	14.723,1	14.694,7
Actifs courants	3.360,9	2.960,1	3.927,5	3.281,5	3.977,4	3.226,8	2.933,8	2.361,2	818,7	632,2
Total de l'actif	23.890,2	24.058,6	21.872,8	20.405,6	19.684,8	18.957,7	17.421,8	18.139,4	15.541,8	15.326,9
Capitaux propres – Part du groupe	15.918,7	16.505,0	14.867,0	13.245,6	13.172,7	12.665,2	12.391,1	12.658,3	14.740,6	14.828,8
Participations ne donnant pas le contrôle	1.710,9	1.431,4	1.507,2	1.297,9	1.111,5	1.025,6	1.000,6	972,3	9,5	-
Passifs non courants	4.832,6	3.773,9	3.226,5	4.379,6	4.236,9	4.266,9	2.996,7	3.076,6	685,0	428,4
Passifs courants	1.428,0	2.348,3	2.272,1	1.482,5	1.163,7	1.000,0	1.033,4	1.432,2	106,7	69,7
Total du passif et capitaux propres	23.890,2	24.058,6	21.872,8	20.405,6	19.684,8	18.957,7	17.421,8	18.139,4	15.541,8	15.326,9
Compte de résultats										
Quote-part dans le résultat net des entreprises associées	25,6	23,9	24,2	(82,8)	72,5	135,8	69,5	135,9	262,2	161,1
Dividendes nets des participations	350,4	340,7	338,4	323,5	316,5	368,0	436,4	500,3	450,7	550,3
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités d'investissement	(39,1)	(59,4)	(48,2)	(52,4)	(37,2)	(37,7)	(27,9)	(34,4)	(27,9)	(24,3)
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés activités d'investissement	4,2	245,7	(968,0)	749,8	495,8	192,2	(323,9)	(604,8)	(18,8)	391,3
Produits et charges financiers des activités d'investissement	11,8	(17,4)	37,5	52,4	(123,6)	(169,5)	(46,6)	(43,8)	(24,4)	(21,8)
Résultat provenant des activités d'investissement - activités poursuivies	352,9	533,5	(616,1)	990,5	724,0	488,8	107,5	(46,8)	641,8	1.056,6
Chiffre d'affaires	5.201,3	4.626,3	4.531,7	4.392,4	3.918,8	3.904,5	4.077,8	2.951,0	-	-
Matières premières et consommables	(1.715,7)	(1.434,0)	(1.434,2)	(1.416,1)	(1.283,6)	(1.355,7)	(1.463,2)	(1.039,3)	-	-
Frais de personnel	(1.201,5)	(1.064,7)	(982,2)	(948,9)	(806,2)	(807,1)	(839,3)	(573,6)	-	-
Amortissements sur immobilisations incorporelles et corporelles	(313,3)	(280,6)	(261,8)	(256,0)	(233,2)	(229,6)	(236,4)	(167,7)	-	-
Autres produits et charges d'exploitation liés aux activités opérationnelles	(1.802,0)	(1.331,6)	(1.299,5)	(1.302,5)	(1.166,3)	(1.111,3)	(1.073,9)	(818,7)	(4,3)	-
Résultat sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants liés aux activités opérationnelles	(215,2)	(6,6)	(25,2)	(268,9)	11,9	-	-	-	-	-
Produits et charges financiers des activités opérationnelles	(95,7)	(97,1)	(73,9)	(69,2)	(51,0)	(60,0)	(78,0)	(54,7)	-	-
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités poursuivies	(142,1)	411,7	454,9	130,8	390,4	340,8	387,0	302,0	(4,3)	-
Impôts sur le résultat	(94,7)	(121,4)	(149,7)	(65,4)	(121,3)	(104,9)	(119,0)	(88,5)	0,9	1,1
Résultat provenant des activités poursuivies	116,1	823,8	(310,9)	1.055,9	993,1	724,7	375,5	166,7	638,4	1.057,7
Résultat provenant des activités opérationnelles consolidées - activités abandonnées	788,0	67,3	-	-	-	-	-	-	-	-
Participations ne donnant pas le contrôle	(245,2)	(185,7)	(146,8)	(29,5)	(117,8)	(104,1)	(119,9)	(90,6)	2,4	-
Résultat consolidé de la période – Part du groupe	658,9	705,4	(457,7)	1.026,4	875,3	620,6	255,6	71,1	640,8	1.057,7
Dividende brut (en EUR)	3,07	3,00	2,93	2,86	2,79	2,72	2,65	2,60	2,54	2,42
Numéro du coupon mis en paiement	21	20	19	18	17	16	15	14	13	12
Actif net réévalué par action (en EUR)	100,35	117,06	105,31	94,13	94,58	92,45	82,10	71,65	88,77	94,40
Cours de bourse (en EUR)	76,08	89,99	79,72	78,83	70,75	66,73	60,14	51,51	62,93	66,05
Nombre d'actions émises	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287	161.358.287
Nombre d'actions propres	2.642.982	5.660.482	5.924.416	6.079.926	6.147.123	6.308.090	6.134.514	6.099.444	6.099.444	6.054.739

Gouvernance d'Entreprise

161	Déclaration de Gouvernance d'Entreprise
162	Conseil d'Administration
172	Comités du Conseil
174	Rapport de rémunération
176	Contrôle des comptes
177	Personnel et organisation
180	Gestion des risques et contrôle interne
181	Politique en matière de conflit d'intérêts
183	Politique relative aux transactions sur les titres GBL
183	Actionnaires
187	Autres informations concernant la Société
190	Mandats des Administrateurs de 2014 à 2018

Déclaration de Gouvernance d'Entreprise

Groupe Bruxelles Lambert (« GBL » ou la « Société ») veille à respecter l'ensemble des réglementations en matière de gouvernance d'entreprise. Dans ce contexte, elle se conforme notamment aux dispositions du Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 (le « Code 2009 ») qui lui sert de code de référence, conformément à l'arrêté royal du 6 juin 2010, et qui peut être consulté sur www.corporategovernancecommittee.be.

Les principes de conduite des membres du Conseil d'Administration de GBL et de ses Comités spécialisés ainsi que les règles de fonctionnement de ces organes sont regroupés dans la Charte de Gouvernance d'Entreprise (la « Charte »). Ce document comprend en outre le Dealing Code qui reprend les règles applicables aux opérations sur titres GBL. La Charte a été publiée, pour la première fois, fin 2005. Depuis lors, le Conseil d'Administration veille à ce que ce document soit en concordance avec le Code 2009 ainsi qu'avec les différentes évolutions légales en matière de gouvernance d'entreprise. Le document ainsi amendé est disponible sur le site Internet de la Société (www.gbl.be).

La présente Déclaration de Gouvernance d'Entreprise décrit la composition et le mode de fonctionnement des organes d'administration de GBL et de leurs comités. Elle commente l'application pratique des règles de gouvernance de GBL pendant l'exercice social clôturé au 31 décembre 2018 et la période comprise entre cet exercice et le Conseil d'Administration du 14 mars 2019. Elle précise, en outre, les dispositions du Code 2009 auxquelles la Société déroge et explique ces dérogations. Elle comprend un rapport de rémunération et reflète les principales caractéristiques des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la Société. Enfin, en application de la loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines sociétés et groupes, le présent chapitre comprend une description de la politique de diversité du Conseil d'Administration et du Management Exécutif.

1. Conseil d'Administration

1.1. Composition au 31 décembre 2018

	Mandats en cours	Participation aux Comités du Conseil et/ou au Management Exécutif
Président du Conseil d'Administration		
Baron Frère (Gérald)	2015-2019	Membre du Comité Permanent
Vice-Présidents, Administrateurs		
Paul Desmarais, jr.	2015-2019	Membre du Comité Permanent
Thierry de Rudder	2016-2020	Président du Comité Permanent
Administrateurs-Délégués		
Ian Gallienne	2016-2020	Membre du Comité Permanent Membre du Management Exécutif
Gérard Lamarche	2015-2019	Membre du Comité Permanent Membre du Management Exécutif
Administrateurs		
Victor Delloye	2017-2021	Membre du Comité Permanent
Paul Desmarais III	2018-2022	Membre du Comité Permanent
Baron Cedric Frère	2015-2019	Membre du Comité Permanent
Ségolène Gallienne	2015-2019	Membre du Comité Permanent
Jocelyn Lefebvre	2017-2021	Membre du Comité Permanent
Gilles Samyn	2015-2019	Membre du Comité Permanent, du Comité d'Audit et du Comité des Nominations et des Rémunérations
Amaury de Seze	2017-2021	Membre du Comité Permanent et Président du Comité des Nominations et des Rémunérations
Arnaud Vial	2017-2021	Membre du Comité Permanent et du Comité d'Audit
Administrateurs indépendants		
Comtesse Antoinette d'Aspremont Lynden	2015-2019	Présidente du Comité d'Audit
Laurence Danon Arnaud	2017-2021	Membre du Comité des Nominations et des Rémunérations
Marie Polet	2015-2019	Membre du Comité d'Audit et du Comité des Nominations et des Rémunérations
Agnès Touraine	2018-2021 ⁽¹⁾	Membre du Comité des Nominations et des Rémunérations
Martine Verluyten	2017-2021	Membre du Comité d'Audit
Président d'Honneur		
Baron Frère (Albert) [†]		
Administrateurs-Délégués honoraires		
Jacques Moulaert et Emile Quevrin		
Administrateurs honoraires		
Comte Baudouin du Chastel de la Howarderie, Jacques-Henri Gougenheim, Comte Jean-Jacques de Launoit et Aldo Vastapane		

(1) Depuis le 31 octobre 2018, date de sa cooptation par le Conseil d'Administration en remplacement de Christine Morin-Postel décédée le 21 juillet 2018

1.1.1. Composition du Conseil d'Administration

La composition du Conseil d'Administration de GBL reflète l'actionnariat de contrôle de la Société. GBL est, en effet, contrôlée par Pargesa Holding S.A. (via sa filiale à 100 %, Pargesa Netherlands B.V.). Pargesa Holding S.A. est une société de droit suisse, elle-même contrôlée par Parjointco N.V., société de droit néerlandais dont le contrôle est détenu à parité par les groupes Frère et Power Corporation du Canada aux termes d'une convention conclue en 1990 entre les deux groupes.

Cette convention a pour but d'établir et de maintenir un contrôle paritaire entre le groupe Power Corporation du Canada et le groupe Frère dans Pargesa Holding S.A., GBL et leurs filiales respectives désignées. Elle a été prorogée le 18 décembre 2012 et expire en 2029, sauf nouvelle prorogation.

Au 31 décembre 2018, le Conseil de GBL compte, sur un total de dix-huit membres, dix représentants proposés par l'actionnaire de contrôle, Pargesa Holding S.A.

La structure de l'actionnariat explique la composition du Conseil d'Administration, laquelle déroge au Code 2009 qui recommande que le Conseil soit composé de manière à ce qu'aucun Administrateur individuel ou groupe d'Administrateurs ne puisse dominer les prises de décisions.

Cette situation de contrôle justifie également la présence, au 31 décembre 2018, de représentants proposés par l'actionnaire de contrôle, Pargesa Holding S.A., au Comité Permanent (dix membres sur treize), au Comité d'Audit (deux membres sur cinq) et au Comité des Nominations et des Rémunérations (deux membres sur cinq).

C'est dans ce cadre que GBL a développé une politique de diversité pour son Conseil d'Administration conformément à la loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines sociétés et groupes (pour plus de détails, voir section ESG en pages 54 à 67 du présent rapport annuel). La Société assure également la présence et la contribution d'Administrateurs indépendants en nombre et qualité suffisants, veillant ainsi au respect des intérêts de l'ensemble des actionnaires de la Société. Elle a aussi renforcé progressivement la présence féminine au sein de son Conseil et de ses Comités conformément à la loi du 28 juillet 2011 qui vise à garantir la présence des femmes dans le Conseil d'Administration des sociétés cotées. Le Conseil d'Administration de GBL comprend cinq Administrateurs indépendants et compte six femmes Administrateurs sur un total de dix-huit membres.

1.1.2. Evolutions de gouvernance

Le 10 décembre 2018, la Société a annoncé des changements de gouvernance qui prendront effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 23 avril 2019 :

- Paul Desmarais, jr. deviendra Président du Conseil d'Administration et succèdera ainsi à Gérald Frère qui sera nommé Vice-Président du Conseil et Président du Comité Permanent, en remplacement de Thierry de Rudder.
- Amaury de Seze demeurera Président du Comité des Nominations et Rémunérations et deviendra Vice-Président du Comité Permanent.

Par ailleurs, Arnaud Vial a fait part au Président du Conseil d'Administration de la Société de son souhait de quitter ses fonctions d'Administrateur à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire pour des raisons de santé.

1.1.3. Nominations proposées à l'Assemblée Générale Ordinaire de 2019

Les mandats d'Antoinette d'Aspremont Lynden, Paul Desmarais, jr., Gérald Frère, Cedric Frère, Ségolène Gallienne, Gérard Lamarche, Marie Polet et Gilles Samyn viennent à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019. Gilles Samyn ne sollicitant pas le renouvellement de son mandat, il est demandé à l'Assemblée Générale Ordinaire de renouveler le mandat des autres Administrateurs pour une période de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale de 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022.

Il est également demandé à l'Assemblée Générale de ratifier la cooptation d'Agnès Touraine en qualité d'Administrateur telle que décidée par le Conseil d'Administration du 31 octobre 2018, pour un mandat courant jusqu'à l'Assemblée Générale de 2021, période correspondant à la durée du mandat restant à courir de Christine Morin-Postel décédée le 21 juillet 2018.

L'Assemblée Générale est aussi invitée à nommer Xavier Le Clef et Claude Généreux comme Administrateur. Le mandat de Xavier Le Clef aurait une durée de quatre ans, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale de 2023 appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2022. Celui de Claude Généreux prendrait fin à l'Assemblée Générale de 2021, soit la durée du mandat laissé vacant par Arnaud Vial.

Xavier Le Clef

Né le 4 août 1976 à Wilrijk, Belgique, de nationalité belge

Xavier Le Clef est licencié en sciences économiques appliquées de la Solvay Brussels School of Economics & Management (ULB) et est titulaire d'un MBA de la Vlerick Business School.

Il débute sa carrière au sein du cabinet de conseil Arthur D. Little et rejoint, en 2006, la Compagnie Nationale à Portefeuille (CNP), chargé du suivi de divers dossiers industriels. Il en devient CEO en 2015.

La même année, il est nommé Administrateur de Frère-Bourgeois dont il est le Co-CEO depuis 2018. Il est Président, Administrateur et/ou membre des comités de plusieurs sociétés du portefeuille du groupe CNP (Caffitaly, International Duty Free, APG, AOT Energy (AOT Holding)).

Claude Généreux

Né le 10 avril 1962 à Montréal, Canada, de nationalité canadienne

Claude Généreux est diplômé en Génie de l'Université McGill et en Economie politique de l'Université d'Oxford (boursier Rhodes). Depuis 2015, il est Vice-Président de Power Corporation du Canada ainsi que de la Financière Power. Il siège au Conseil d'Administration de Great-West Lifeco, de la Financière IGM ainsi qu'à celui d'un certain nombre de filiales. Il est aussi Associé senior Emeritus de McKinsey & Company, un leader mondial du conseil en gestion. Durant ses 28 années chez McKinsey, il a servi des sociétés d'envergure œuvrant dans les secteurs des services financiers, de l'énergie et des ressources, et a assumé divers rôles globaux de leadership (secteur énergie, recrutement global, évaluation et élections des Associés). Claude Généreux a contribué à lancer le bureau de McKinsey à Montréal en 1991 et a également travaillé à ses bureaux de Paris, Toronto et Stockholm. Il siège aux Conseils de l'Université McGill (Vice-Président du Conseil des Gouverneurs), des Fondations Jeanne Sauvé et Michaëlle Jean ainsi qu'au Conseil de la Fondation des Bourses Rhodes du Canada.

Enfin, il est demandé à l'Assemblée Générale de reconnaître la qualité d'indépendant à Antoinette d'Aspremont Lynden, Marie Polet et Agnès Touraine. Pour être qualifié au statut d'indépendant, un Administrateur doit, conformément à la Charte, satisfaire aux critères énumérés par l'article 526ter du Code des Sociétés. Le Conseil d'Administration est d'avis qu'à la lumière des critères du Code des Sociétés, Antoinette d'Aspremont Lynden, Marie Polet et Agnès Touraine qualifient au statut d'indépendant. Ces dernières ont, par ailleurs confirmé leur indépendance par écrit, respectivement le 17 janvier 2019, le 13 février 2019 et le 25 octobre 2018.

1.2. Informations et renseignements sur les Administrateurs ⁽¹⁾

1.2.1. Principale activité et autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration

La liste complète des mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration au cours des cinq dernières années est reprise à la page 190 du présent rapport. La liste des mandats exercés au cours de l'exercice 2018 dans des sociétés cotées se trouve au point 1.2.4.

Gérald Frère Président du Conseil d'Administration



Né le 17 mai 1951, à Charleroi, Belgique, de nationalité belge.

Après des études en Suisse, Gérald Frère rejoint l'entreprise familiale, le groupe Frère-Bourgeois (Belgique), dans laquelle il assume la fonction d'Administrateur-Délégué. Il exerce en outre le mandat de Président du Conseil d'Administration de Loverval Finance S.A. jusqu'au 28 décembre 2017. Il a également été Régent de la Banque Nationale de Belgique jusqu'en mai 2018.

Il siège au Conseil d'Administration de Groupe Bruxelles Lambert depuis 1982. En 1993, il est nommé Administrateur-Délégué et Président du Comité Permanent, fonctions qu'il assume jusque fin 2011, date à laquelle il a pris sa retraite. Depuis le 1^{er} janvier 2012, il préside le Conseil d'Administration.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 301.292

Adresse de contact

Groupe Bruxelles Lambert
24, avenue Marnix
1000 Bruxelles (Belgique)

Paul Desmarais, jr. Vice-Président du Conseil d'Administration



Né le 3 juillet 1954, à Sudbury, Ontario, Canada, de nationalité canadienne.

Paul Desmarais, jr. est diplômé en commerce de l'Université McGill de Montréal et titulaire d'un MBA de l'INSEAD de Fontainebleau.

Il s'est joint à Power Corporation du Canada en 1981 et a occupé le poste de Vice-Président l'année suivante. En 1984, il a guidé la création de la Corporation Financière Power afin de consolider, sous une même bannière, les principales participations financières de Power et celles de Pargesa Holding S.A. Paul Desmarais, jr. a été Vice-Président de la Financière Power de 1984 à 1986, Président et Chef de l'Exploitation de 1986 à 1989, Vice-Président Exécutif du Conseil de 1989 à 1990, Président Exécutif du Conseil de 1990 à 2005, Président du Comité Exécutif de 2006 à 2008 et est co-Président Exécutif du Conseil depuis 2008. Il a également été Vice-Président du Conseil de Power Corporation de 1991 à 1996. Il a été nommé Président du Conseil et co-Chef de la Direction de Power Corporation en 1996.

Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 1990.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

Power Corporation du Canada
751, square Victoria
Montréal, Québec H2Y 2J3 (Canada)

Thierry de Rudder Vice-Président du Conseil d'Administration



Né le 3 septembre 1949, à Paris, France, ayant la double nationalité belge et française.

Thierry de Rudder est diplômé en mathématiques de l'Université de Genève et de l'Université Libre de Bruxelles. Il est titulaire d'un MBA de la Wharton School à Philadelphie.

Il débute sa carrière aux Etats-Unis et entre à la Citibank en 1975 où il exerce diverses fonctions à New York puis en Europe.

Il est aujourd'hui Vice-Président du Conseil d'Administration et Président du Comité Permanent de Groupe Bruxelles Lambert qu'il a rejoint en 1986 et dont il a été Administrateur-Délégué jusqu'en décembre 2011.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 85.000

Adresse de contact

Groupe Bruxelles Lambert
24, avenue Marnix
1000 Bruxelles (Belgique)

(1) Tels que communiqués individuellement à la Société par chacun des membres du Conseil d'Administration

Ian Gallienne
Administrateur-Délégué



Né le 23 janvier 1971, à Boulogne-Billancourt, France, de nationalité française.

Ian Gallienne est titulaire d'un MBA de l'INSEAD de Fontainebleau.

Il débute sa carrière en Espagne, en 1992, en tant que co-fondateur d'une société commerciale. De 1995 à 1997, il est membre de la direction d'une société de conseil spécialisée dans le redressement de sociétés en difficulté en France. De 1998 à 2005, il est Directeur des fonds de private equity Rhône Capital LLC à New York et à Londres. En 2005, il crée le fonds de private equity Ergon Capital à Bruxelles et en est l'Administrateur-Délégué jusqu'en 2012.

En 2012, il devient Administrateur-Délégué de Groupe Bruxelles Lambert, dont il était Administrateur depuis 2009.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 20.000

Adresse de contact

Groupe Bruxelles Lambert
24, avenue Marnix
1000 Bruxelles (Belgique)

Gérard Lamarche
Administrateur-Délégué



Né le 15 juillet 1961, à Huy, Belgique, de nationalité belge.

Gérard Lamarche est diplômé en Sciences Economiques de l'Université de Louvain-La-Neuve et de l'Institut du Management de l'INSEAD (*Advanced Management Program for Suez Group Executives*). Il a également suivi la formation du Wharton International Forum en 1998-1999 (*Global Leadership Series*).

Il a débuté sa carrière professionnelle en 1983 chez Deloitte Haskins & Sells en Belgique et aux Pays-Bas en 1987. En 1988, Gérard Lamarche intègre la Société Générale de Belgique en qualité de gestionnaire d'investissements, contrôleur de gestion de 1989 à 1991 puis conseiller pour les opérations stratégiques de 1992 à 1995.

Il entre à la Compagnie Financière de Suez en qualité de Chargé de mission auprès du Président et Secrétaire du Comité de Direction (1995-1997) avant de se voir confier le poste de Directeur délégué en charge du Plan, du Contrôle et des Comptabilités.

En 2000, Gérard Lamarche poursuit son parcours par un volet industriel en rejoignant NALCO (filiale américaine du groupe Suez – leader mondial du traitement de l'eau industrielle) en qualité d'Administrateur Directeur Général. En janvier 2003, il est nommé CFO du groupe Suez.

Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2011 et Administrateur-Délégué depuis le 1^{er} janvier 2012.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 6.300

Adresse de contact

Groupe Bruxelles Lambert
24, avenue Marnix
1000 Bruxelles (Belgique)

Antoinette d'Aspremont Lynden
Administrateur



Née le 24 octobre 1949, à Londres, Royaume-Uni, de nationalité belge.

Antoinette d'Aspremont Lynden est Master of Science de la School of Engineering de l'Université de Stanford, en Californie, et Docteur en Sciences Economiques appliquées de l'Université Catholique de Louvain. Elle débute sa carrière dans le conseil en méthodes quantitatives à Palo Alto, en Californie. Entre 1973 et 1990, elle exerce différentes fonctions à la Banque Bruxelles Lambert à Bruxelles. Elle est ensuite, pendant vingt ans, professeur de Gestion à l'Université Charles-de-Gaulle Lille 3. Elle enseigne par ailleurs la Comptabilité et l'Analyse Financière en qualité de professeur invité à l'Institut d'Etudes Politiques (Sciences Po) de Lille. Elle est également active dans le secteur non marchand, en qualité de Présidente de la Société Royale de Philanthropie à Bruxelles, Trésorière de la Cathédrale des SS Michel et Gudule à Bruxelles, Membre du jury francophone du Prix Reine Paola pour l'enseignement (Présidente de 2002 à 2012), Membre du Pouvoir Organisateur du Collège de Maredsous (Belgique) et Administrateur de la Donation Royale (Belgique).

Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2011.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

23, avenue du Général de Gaulle
1050 Bruxelles (Belgique)

Laurence Danon Arnaud

Administrateur



Née le 6 janvier 1956, à Bordeaux (Gironde), France, de nationalité française.

Laurence Danon Arnaud est ancienne élève de l'Ecole Normale Supérieure Paris (1977), agrégée de sciences physiques (1980) et Ingénieur du Corps des Mines (1981-1984).

Après cinq années au Ministère de l'Industrie et à la Direction des Hydrocarbures, Laurence Danon Arnaud entre dans le groupe ELF en 1989. Elle occupe différents postes dans la branche Chimie du groupe TOTAL FINA ELF dont en particulier, entre 1996 et 2001, celui de CEO de BOSTIK, n° 2 mondial des adhésifs.

En 2001, elle est nommée PDG du Printemps et membre du Conseil exécutif de PPR (KERING). Après le repositionnement du Printemps et la cession réussie en 2007, elle rejoint le monde de la finance, de 2007 à 2013 comme Présidente du Directoire d'Edmond de Rothschild Corporate Finance et à partir de 2013 en tant que Présidente de la banque d'affaires Leonardo & Co. Suite à la cession de cette dernière à NATIXIS en 2015, elle se consacre à son family office, PRIMEROSE SAS.

Laurence Danon Arnaud est Administrateur de Gecina depuis 2017 ainsi que de Amundi depuis 2015 et de TF1 depuis 2010. Elle a été membre d'autres Conseils d'Administration : Diageo (2006-2015), Plastic Omnium (2003-2010), Experian Plc. (2007-2010), Rhodia (2008-2011) et du Conseil de Surveillance de BPCE (2009-2013).

Depuis 2015, Laurence Danon Arnaud est également Membre de l'Académie Française des Technologies.

Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2017.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 100

Adresse de contact

30, boulevard Victor Hugo
92200 Neuilly-sur-Seine (France)

Victor Delloye

Administrateur



Né le 27 septembre 1953, de nationalité belge.

Victor Delloye est licencié en droit de l'Université Catholique de Louvain et maître en Sciences Fiscales de l'Ecole Supérieure des Sciences Fiscales (ICHEC - Bruxelles). Depuis l'année académique 1989-1990, il est chargé de conférences à l'Executive Master en Gestion Fiscale à la Solvay Brussels School of Economics & Management (ULB).

Il rejoint le groupe Frère-Bourgeois en 1987 et est Administrateur-Secrétaire Général de Frère-Bourgeois et de sa filiale Compagnie Nationale à Portefeuille (CNP). Il est également Vice-Président de l'Association Belge des Sociétés Cotées ASBL.

Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 1999.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

Frère-Bourgeois
12, rue de la Blanche Borne
6280 Loverval (Belgique)

Paul Desmarais III

Administrateur



Né le 8 juin 1982, à Montréal, Québec, Canada, de nationalité canadienne.

Paul Desmarais III est diplômé en Economie de l'Université de Harvard et titulaire d'un MBA de l'INSEAD de Fontainebleau.

Il débute sa carrière en 2004 chez Goldman Sachs aux Etats-Unis. En 2010, il intègre Imerys en France comme gestionnaire de projets, et rejoint en 2012 Great-West Lifeco (Canada) en tant que Vice-Président adjoint du Risk Management. En mai 2014, il est nommé Vice-Président de Power Corporation du Canada et de Corporation Financière Power.

Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2014.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

Power Corporation du Canada
751, square Victoria
Montréal, Québec H2Y 2J3 (Canada)

Cedric Frère Administrateur



Né le 13 avril 1984, à Charleroi, Belgique, ayant la double nationalité belge et française.

Cedric Frère a rejoint en 2010 la Compagnie Nationale à Portefeuille en Belgique (groupe Frère-Bourgeois) dont il est Administrateur. Il a débuté sa carrière en 2007, dans le secteur bancaire, où il a occupé plusieurs fonctions notamment à Paris, Londres et Bruxelles. Il est diplômé d'un *Bachelor of Arts in Business and Economics* au Collège Vesalius à Bruxelles, Vrije Universiteit Brussel (VUB).

Il exerce en outre le mandat d'Administrateur-Délégué de Frère-Bourgeois et Financière de la Sambre S.A., le mandat d'Administrateur de diverses sociétés dont Compagnie Nationale à Portefeuille S.A., Société Civile du Château Cheval Blanc, Pargesa Holding S.A. et Caffitaly S.p.A. Il assume la fonction de Président du Conseil d'Administration de Cheval Blanc Finance SAS. Il est également Régent de la Banque Nationale de Belgique depuis mai 2018.

Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2015.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

Frère-Bourgeois
12, rue de la Blanche Borne
6280 Loverval (Belgique)

Ségolène Gallienne Administrateur



Née le 7 juin 1977, à Uccle, Belgique, de nationalité belge.

Ségolène Gallienne a obtenu un diplôme de *Bachelor of Arts in Business and Economics* au Collège Vesalius à Bruxelles, Vrije Universiteit Brussel (VUB). Elle a occupé la fonction de Responsable des relations publiques au sein de Belgacom (devenu Proximus) et de Directeur de la communication chez Dior Fine Jewelry. Elle est actuellement Administrateur de diverses sociétés françaises et internationales (dont Christian Dior S.E., Société Civile du Château Cheval Blanc, Frère-Bourgeois et Pargesa Holding S.A.) et Présidente du Conseil d'Administration de Diane S.A., société spécialisée dans le commerce d'objets d'art.

Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2015.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

Frère-Bourgeois
12, rue de la Blanche Borne
6280 Loverval (Belgique)

Jocelyn Lefebvre Administrateur



Né le 22 décembre 1957, au Québec, Canada ayant la double nationalité canadienne et française.

Jocelyn Lefebvre est titulaire d'un diplôme de l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales de Montréal et est également membre de l'Ordre des Comptables Professionnels Agréés du Québec (CPA).

Il débute sa carrière en 1980 chez Arthur Andersen, d'abord à Montréal, puis à Bruxelles. En 1986, il rejoint le groupe industriel canadien M.I.L. Inc., où il occupe successivement les fonctions d'Adjoint au Président, Vice-Président à l'administration et aux projets spéciaux, puis aux affaires corporatives tout en assumant le poste de Président de Vickers Inc., l'une de ses principales filiales, jusqu'en 1991. En 1992, Jocelyn Lefebvre entre dans le groupe Power Corporation du Canada où il assume différentes responsabilités en Europe. Dans ce contexte, il siégeait dans les Conseils d'Administration des sociétés du groupe (Imerys, Parfinance, RTL, Suez-Tractebel, Kartesia, AFE, Orior Food). Aujourd'hui il assume la Présidence de Sagard Private Equity et est également Managing Director de Parjointco N.V. et de Power Financial Europe B.V.

Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2017.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

Power Corporation du Canada
751, square Victoria
Montréal, Québec H2Y 2J3 (Canada)

Marie Polet Administrateur



Née le 5 décembre 1954 à Eupen, Belgique, de nationalité belge.

Après sa licence en sciences économiques, Marie Polet entre chez British American Tobacco plc. (BAT), le n° 2 mondial du tabac.

Elle travaille dans le marketing avant d'évoluer vers des postes de Direction Générale. Elle a occupé les fonctions d'Administrateur-Délégué de British American Tobacco Belgium jusqu'en juillet 2008. Elle a passé également beaucoup de temps à l'étranger pour le groupe BAT, aux Etats-Unis, en Allemagne, aux Pays-Bas avant d'être nommée Directrice du marketing pour l'Europe à Londres. Ayant mené à bien la fusion entre BAT et STC (cigares) en Belgique, la multinationale lui a confié le soin de s'occuper de la reprise du leader du tabac en Scandinavie. Elle fut donc Directeur Général Danemark en poste à Copenhague jusqu'en janvier 2010. Elle fut ensuite promue à la fonction de Group Head of Strategy & Planning au quartier général du groupe à Londres. Du 1^{er} octobre 2011 au 16 janvier 2015, elle a été President & CEO d'Imperial Tobacco Canada dont le siège se trouve à Montréal. Jusqu'en janvier 2019, elle était *Director Strategy, Planning and Insights* du groupe à Londres.

Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2015.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

24, avenue Marnix
1000 Bruxelles (Belgique)

Gilles Samyn Administrateur



Né le 2 janvier 1950, à Cannes, France, ayant la double nationalité belge et française.

Gilles Samyn est ingénieur commercial diplômé de l'Ecole de Commerce Solvay (ULB) au sein de laquelle il exerce des fonctions scientifiques ou académiques depuis 1970.

Il débute sa vie professionnelle dans le Mouvement Coopératif Belge en 1972 puis entre au Groupe Bruxelles Lambert fin 1974. Après une année passée en tant qu'indépendant, il rejoint, en 1983, le groupe Frère-Bourgeois dont il est aujourd'hui Administrateur, ainsi que Président du Conseil d'Administration de CNP.

Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 1987.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

Compagnie Nationale à Portefeuille S.A.
12, rue de la Blanche Borne
6280 Loverval (Belgique)

Amaury de Seze Administrateur



Né le 7 mai 1946, de nationalité française.

Amaury de Seze est diplômé du Centre de Perfectionnement dans l'Administration des Affaires et de la Stanford Graduate School of Business.

Sa carrière professionnelle le conduit tout d'abord chez Bull General Electric. Entre 1978 et 1993, il travaille au sein du groupe Volvo en tant que Président de Volvo Europe et Membre du Comité Exécutif du groupe. En 1993, il rejoint le groupe Paribas comme Membre du Directoire en charge des affaires industrielles. Il est actuellement Vice-Chairman du Conseil de Corporation Financière Power et a été Président de PAI Partners.

Il est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 1994.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

24, avenue Marnix
1000 Bruxelles (Belgique)

Agnes Touraine

Administrateur



Née le 18 février 1955 à Neuilly-sur-Seine, France, de nationalité française.

Agnes Touraine est diplômée en droit, de Sciences-Po Paris et titulaire d'un MBA de la Columbia University.

Elle est Présidente de l'Institut Français des Administrateurs (IFA) et Présidente fondatrice d'Act III Consultants, un cabinet de conseil dédié aux transformations numériques. Auparavant, elle a été PDG de Vivendi Universal Publishing, après avoir passé dix ans au sein du groupe Lagardère et cinq ans chez McKinsey. Elle siège au Conseil d'Administration de Proximus (ex-Belgacom) et de Rexel ainsi qu'au Conseil de Surveillance de Tarkett. Elle a été précédemment Administrateur de Cable&Wireless plc., Neopost et Darty plc. Elle siège également au Conseil d'Administration de différentes organisations à but non lucratif telles que l'IDATE (Institut de l'Audiovisuel et des Télécommunications en Europe) et la French American Foundation.

Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2018.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

5, rue Budé
75004 Paris (France)

Martine Verluysen

Administrateur



Née le 14 avril 1951, à Louvain, Belgique, de nationalité belge.

Licenciée en sciences économiques appliquées de la Katholieke Universiteit Leuven, Martine Verluysen commence sa carrière dans le cabinet d'audit Peat, Marwick, Mitchell, aujourd'hui KPMG. Après avoir été promue senior auditor, elle rejoint la société californienne Raychem, spécialiste de plastiques thermo-rétractables où elle exerce diverses fonctions financières en Belgique et aux Etats-Unis.

En 2000, elle rejoint Mobistar, le deuxième opérateur mobile belge, et devient rapidement le CFO. Elle finira sa carrière comme CFO chez Umicore de 2006 à 2011.

Martine Verluysen est actuellement Administrateur non-exécutif au sein des Conseils de STMicroelectronics N.V. et Thomas Cook Group plc. Elle dirige les Comités d'Audit de STMicroelectronics N.V. et de Thomas Cook Group plc. où elle siège également au Nomination Committee.

Elle est Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2013.

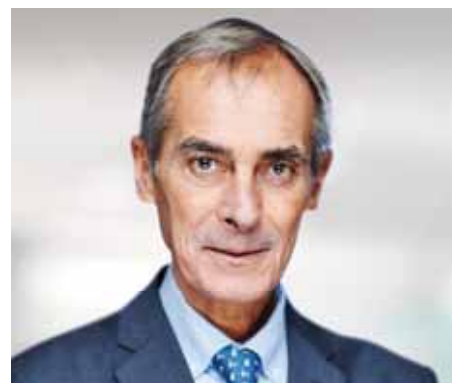
Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 3.430

Adresse de contact

24/33, avenue Van Becelaere
1170 Bruxelles (Belgique)

Arnaud Vial

Administrateur



Né le 3 janvier 1953, à Paris, France, ayant la double nationalité française et canadienne.

Après ses études à l'Ecole supérieure d'Electricité, Arnaud Vial débute sa carrière en 1977 au sein de Banque Paribas (Paris). En 1988, il rejoint le groupe Pargesa Holding S.A. Jusqu'au 1^{er} juin 2018, il était Premier Vice-Président de Power Corporation du Canada et de Corporation Financière Power.

Il est Administrateur de Pargesa Holding S.A. depuis 2010 et Administrateur de Groupe Bruxelles Lambert depuis 2004.

Nombre d'actions GBL détenues au 31 décembre 2018 : 0

Adresse de contact

Power Corporation du Canada
751, square Victoria
Montréal, Québec H2Y 2J3 (Canada)

1.2.2. Désignation et nomination des Administrateurs

Les Administrateurs sont désignés et nommés sur la base des procédures et critères de sélection décrits dans la Charte au chapitre III, point A. 2. qui sont conformes aux dispositions du Code 2009 ainsi que dans la Politique de Diversité & d'Inclusion de la Société (voir page 56 du présent rapport annuel). Gérald Frère, en sa qualité d'Administrateur non-exécutif et Président du Conseil d'Administration, est chargé du processus de sélection des Administrateurs.

1.2.3. Développement professionnel

Les nouveaux Administrateurs reçoivent toute information adéquate leur permettant de contribuer rapidement aux travaux du Conseil d'Administration. Si l'Administrateur est également appelé à siéger dans un Comité du Conseil d'Administration, l'information communiquée comprend une description des attributions de ce Comité, ainsi que toute autre information liée aux missions de ce Comité. De plus, les nouveaux Administrateurs ont la possibilité de s'entretenir avec le Management Exécutif de la Société sur toute question éventuelle relative à l'exécution de leur mandat. Le choix des nouveaux Administrateurs étant principalement déterminé par la grande expérience professionnelle et les compétences à mettre en rapport avec les activités d'une société à portefeuille, aucune autre formation formelle n'est actuellement mise en place.

Tout au long de leur mandat, les Administrateurs mettent à jour leurs compétences et développent leur connaissance de la Société en vue de remplir leur rôle, à la fois au sein du Conseil d'Administration et des Comités.

1.2.4. Mandats exercés par les Administrateurs au sein de sociétés cotées

Le tableau ci-dessous reprend les mandats exercés au 31 décembre 2018 par chacun des Administrateurs au sein de sociétés cotées, tant en Belgique qu'à l'étranger.

Pour ce qui est du nombre de mandats, deux chiffres ont été retenus : tout d'abord, le nombre total de mandats exercés et ensuite, un nombre inférieur ou égal obtenu en regroupant tous les mandats exercés au sein d'un même groupe au titre de la représentation de celui-ci dans ses différentes participations.

Le caractère propre d'une société à portefeuille est de détenir des participations dont le suivi doit être assuré par les gestionnaires de la société. Dans ce contexte, les Administrateurs peuvent légitimement occuper plus de cinq mandats au titre d'activité professionnelle principale, ce qui explique la raison pour laquelle la Charte déroge à cette disposition du Code 2009.

	Nombre de mandats	Nom de la société cotée
Gérald Frère	3/2	Corporation Financière Power (CDN) Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B)
Paul Desmarais, jr.	8/1	Power Corporation du Canada (CDN) Corporation Financière Power (CDN) Great-West Lifeco Inc. (CDN) IGM Financial Inc. (CDN) Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B) LafargeHolcim (CH) SGS S.A. (CH)
Thierry de Rudder	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Ian Gallienne	5/1	Groupe Bruxelles Lambert (B) adidas AG (D) Imerys (F) Pernod Ricard (F) SGS S.A. (CH)
Gérard Lamarche	5/1	Groupe Bruxelles Lambert (B) LafargeHolcim (CH) SGS S.A. (CH) Total S.A. (F) Umicore (B)

	Nombre de mandats	Nom de la société cotée
Antoinette d'Aspremont Lyden	2/2	BNP Paribas Fortis (B) Groupe Bruxelles Lambert (B)
Laurence Danon Arnaud	4/4	Amundi (F) Gecina (F) Groupe Bruxelles Lambert (B) TF1 (F)
Victor Delloye	2/1	Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B)
Paul Desmarais III	3/1	Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B) Imerys (F)
Cedric Frère	3/2	Banque Nationale de Belgique (B) Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B)
Ségolène Gallienne	3/2	Christian Dior S.E. (F) Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B)
Jocelyn Lefebvre	2/1	Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B)
Marie Polet	1/1	Groupe Bruxelles Lambert (B)
Gilles Samyn	4/1	Métropole Télévision (M6) (F) ⁽¹⁾ Pargesa Holding S.A. (CH) ⁽¹⁾ Groupe Bruxelles Lambert (B) Pernod Ricard (F)
Amaury de Seze	2/1	Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B)
Agnès Touraine	4/4	Groupe Bruxelles Lambert (B) Proximus (B) Rexel (B) Tarkett S.A. (F)
Martine Verluyten	3/3	Groupe Bruxelles Lambert (B) STMicroelectronics N.V. (NL) Thomas Cook Group plc. (UK)
Arnaud Vial	2/1	Pargesa Holding S.A. (CH) Groupe Bruxelles Lambert (B)

(1) Mandats exercés au sein du groupe Frère-Bourgeois

1.2.5. Liens familiaux entre les membres du Conseil d'Administration

- Gérald Frère est le beau-frère de Thierry de Rudder et de Ian Gallienne.
- Gérald Frère est le père de Cedric Frère et le frère de Ségolène Gallienne.
- Ian Gallienne est l'époux de Ségolène Gallienne.
- Thierry de Rudder est l'oncle de Cedric Frère.
- Paul Desmarais, jr. est le père de Paul Desmarais III.

1.2.6. Expertise et expérience en matière de gestion des membres du Conseil d'Administration

Parmi les critères retenus pour la sélection des Administrateurs, figurent leur expertise et leur expérience en matière de gestion et de finance comme le prévoit la Politique de Diversité & d'Inclusion de GBL.

L'activité et les mandats exercés par les Administrateurs attestent de l'expertise et de l'expérience de chacun d'entre eux.

1.2.7. Absence de condamnation pour fraude et incrimination et/ou sanction publique

Au cours des cinq dernières années, aucun des Administrateurs n'a été condamné pour un délit de fraude et aucune incrimination ou sanction publique officielle n'a été prononcée contre aucun des Administrateurs par des autorités statutaires ou réglementaires.

De même, au cours des cinq dernières années, aucun des Administrateurs n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

1.2.8. Faillite, mise sous séquestre ou liquidation de sociétés à laquelle un Administrateur a été associé en qualité de dirigeant au cours des cinq dernières années

Aucun des Administrateurs n'a été associé, au cours des cinq dernières années, à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation, à l'exception d'Arnaud Vial dans la dissolution de la société SiHMM (Luxembourg). Cette dissolution est intervenue après que SiHMM ait vendu ses actifs et distribué les produits correspondants à ses actionnaires.

1.2.9. Conflits d'intérêts potentiels entre les membres du Conseil d'Administration

Les conflits d'intérêts potentiels théoriques suivants ont été identifiés :

- Gérald Frère est Premier Vice-Président de Pargesa Holding S.A., Administrateur de Corporation Financière Power, Président du Conseil d'Administration de Frère-Bourgeois et exerce différents mandats d'Administrateur au sein du groupe Frère-Bourgeois.
- Cedric Frère est Administrateur de Pargesa Holding S.A. et exerce différents mandats d'Administrateur Exécutif au sein du groupe Frère-Bourgeois.
- Ségolène Gallienne est Administrateur de Pargesa Holding S.A. et exerce différents mandats d'Administrateur au sein du groupe Frère-Bourgeois.
- Gilles Samyn est Administrateur de Pargesa Holding S.A., de Frère-Bourgeois et d'autres sociétés du groupe Frère-Bourgeois.
- Victor Delloye est Administrateur de Pargesa Holding S.A. et exerce également différents mandats d'Administrateur Exécutif au sein du groupe Frère-Bourgeois.
- Paul Desmarais, jr., Paul Desmarais III, Jocelyn Lefebvre et Arnaud Vial sont Administrateurs de Pargesa Holding S.A. et exercent différentes fonctions d'Administrateur au sein du groupe Power Corporation du Canada.
- Amaury de Seze est Administrateur de Pargesa Holding S.A., Vice-Chairman de Corporation Financière Power ainsi qu'Administrateur de Compagnie Nationale à Portefeuille S.A.

1.2.10. Arrangements ou accords conclus avec les principaux actionnaires

Il n'existe aucun arrangement ou accord conclu par la Société avec les principaux actionnaires en vertu duquel les Administrateurs auraient été sélectionnés en tant que membres du Conseil d'Administration.

1.2.11. Restriction concernant la cession de la participation dans le capital social de GBL

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune restriction concernant la cession, par un Administrateur, des titres qu'il détient dans le capital social de GBL, à l'exception de ce qui est stipulé pour les périodes d'interdiction et les périodes fermées.

1.3. Management Exécutif

1.3.1. Composition

Au 31 décembre 2018, la gestion journalière de GBL est confiée à Ian Gallienne et Gérard Lamarche, Administrateurs-Délégués, qui forment le Management Exécutif de la Société.

1.3.2. Evolution de gouvernance

Le 10 décembre 2018, la Société a annoncé, qu'à l'issue de l'Assemblée Générale du 23 avril 2019, Ian Gallienne assumera seul la direction opérationnelle de la Société en qualité de CEO.

Gérard Lamarche a décidé de ne pas demander le renouvellement de son mandat de co-Administrateur-Délégué et ainsi donner une nouvelle orientation à sa carrière, après sept années passées dans le groupe. Il restera néanmoins associé au futur de GBL : il deviendra *Senior Advisor* et demeurera Administrateur ainsi que membre du Comité Permanent.

1.3.3. Compétences et fonctionnement du Management Exécutif

Le Management Exécutif assure, sur une base collégiale, la gestion journalière du groupe. Il jouit d'une large autonomie : ses pouvoirs ne se limitent pas à l'exécution des décisions du Conseil d'Administration mais s'étendent à tous les actes nécessaires afin d'assurer les activités courantes de la Société et de ses filiales et de mener à bien la stratégie de la Société (voir Charte, chapitre III, point B. 1. et 2.).

C'est dans ce contexte que GBL a développé une Politique de Diversité & d'Inclusion pour le Management Exécutif conformément à la loi du 3 septembre 2017 relative à la publication d'informations non financières et d'informations relatives à la diversité par certaines sociétés et groupes (voir section ESG en pages 54 à 67 du présent rapport annuel).

1.3.4. Evaluation du Management Exécutif

La Charte ne prévoit pas de procédure spécifique pour évaluer la performance du Management Exécutif, comme prévu par le Code 2009. Cette évaluation se fait de façon permanente et informelle dans le cadre des réunions du Conseil et des Comités ainsi que, de façon plus formelle, à l'occasion de l'évaluation trisannuelle de la performance du Conseil d'Administration (voir Charte, chapitre III, point A. 4.2.5. et chapitre III, point B. 4.).

Par ailleurs, les Administrateurs non-exécutifs se réunissent annuellement, en l'absence du Management Exécutif, en vue de se prononcer sur l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et le Management Exécutif. La réunion relative à l'exercice 2018 s'est tenue le 31 octobre 2018 (pour plus de détails, voir « Efficacité et évaluation du Conseil » à la page 172 du présent rapport annuel).

1.4. Compétences et fonctionnement du Conseil d'Administration

Les compétences et le fonctionnement du Conseil d'Administration sont décrits dans la Charte au chapitre III, points A. 4.1. et 4.2.

1.5. Réunions du Conseil tenues en 2018 et participation des Administrateurs

Le Conseil d'Administration s'est réuni sept fois en 2018 avec, pour l'ensemble des séances, un taux moyen pondéré de présence des Administrateurs de 91,94 %. Certains membres ont participé par téléphone à certaines de ces réunions.

Le taux individuel de présence des Administrateurs à ces réunions se présente comme suit :

Administrateurs	Taux de participation
Gérald Frère	100,00 %
Paul Desmarais, jr.	85,71 %
Thierry de Rudder	100,00 %
Ian Gallienne	100,00 %
Gérard Lamarche	100,00 %
Antoinette d'Aspremont Lynden	100,00 %
Laurence Danon Arnaud	100,00 %
Victor Delloye	100,00 %
Paul Desmarais III	71,43 %
Cedric Frère	100,00 %
Ségolène Gallienne	100,00 %
Jocelyn Lefebvre	100,00 %
Christine Morin-Postel ⁽¹⁾	100,00 %
Marie Polet	85,71 %
Gilles Samyn	71,43 %
Amaury de Seze	100,00 %
Agnès Touraine ⁽²⁾	100,00 %
Martine Verluuyten	85,71 %
Arnaud Vial	57,14 %
Total	91,94 %⁽³⁾

(1) Jusqu'au 21 juillet 2018, date de son décès

(2) Depuis le 31 octobre 2018, date de sa cooptation par le Conseil d'Administration

(3) Taux de participation calculé sur la base de la présence pondérée de tous les membres durant l'exercice de leur mandat d'Administrateur

Les réunions du Conseil d'Administration de mars et de juillet ont traditionnellement à leur ordre du jour l'arrêté des états financiers consolidés et des comptes sociaux au 31 décembre et au 30 juin. Celles de mai et de novembre se penchent quant à elles sur les résultats trimestriels. A chacune de ces réunions, les prévisions de résultats de fin d'année sont examinées. Le portefeuille des participations figure en général à l'ordre du jour de toutes les réunions. Tout au long de l'année, le Conseil a consacré ses travaux au suivi de la stratégie impliquant différents projets d'investissements et de désinvestissements (dont Burberry). Le Conseil du 15 mars 2018 a approuvé le principe d'une émission obligataire institutionnelle par GBL et a arrêté l'ordre du jour de l'Assemblée Générale Ordinaire. Sur recommandation du Comité des Nominations et des Rémunérations, ce même Conseil a arrêté le principe et les conditions de la rémunération variable à long terme à octroyer au Management Exécutif en 2018. Le Conseil d'Administration du 31 octobre 2018 a coopté Agnès Touraine comme Administrateur indépendant suite au décès de Christine Morin-Postel et l'a nommée membre du Comité des Nominations et des Rémunérations. Enfin, la réunion du 10 décembre 2018 a porté sur les évolutions de gouvernance au sein de la Société.

1.6. Efficacité et évaluation du Conseil

Conformément à son règlement d'ordre intérieur (voir Charte, chapitre III, point A. 4.2.5.), le Conseil d'Administration évalue sa performance tous les trois ans sur la base d'un questionnaire individuel. Ce questionnaire couvre l'évaluation de la taille, la composition et la performance collective du Conseil d'Administration, ainsi que la contribution effective de chaque Administrateur et l'interaction du Conseil d'Administration avec le Management Exécutif. Au-delà de cette procédure d'évaluation, les Administrateurs non-exécutifs se réunissent annuellement, en l'absence du Management Exécutif, en vue de se prononcer sur l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et le Management Exécutif. Depuis mars 2014, le champ d'application de cette évaluation est étendu au Comité d'Audit et au Comité des Nominations et des Rémunérations.

La première évaluation du Conseil d'Administration a été réalisée en 2007. La dernière procédure d'évaluation du fonctionnement du Conseil d'Administration et de l'interaction entre le Conseil et le Management Exécutif a été entamée au deuxième trimestre 2016. Les résultats ont été communiqués au Conseil le 4 novembre 2016 et étaient satisfaisants. Une nouvelle évaluation aura lieu en 2019.

La réunion des Administrateurs non-exécutifs, en l'absence du Management Exécutif portant sur l'exercice 2018, s'est tenue le 31 octobre 2018.

Les points suivants furent abordés :

- la qualité de la relation entre le Management Exécutif et le Conseil d'Administration ;
- les informations fournies par le Management Exécutif ;
- l'évaluation par le Conseil d'Administration du Management Exécutif ;
- la délimitation des tâches du Management Exécutif et du Conseil d'Administration ;
- la possibilité pour les Administrateurs de rencontrer le Management Exécutif en dehors des séances du Conseil.

Chacun de ces points a été jugé globalement satisfaisant.

Il n'existe pas de procédure préétablie relative à l'évaluation de la contribution et de l'efficacité de l'Administrateur dont la réélection est proposée. La contribution effective de chaque Administrateur est appréciée au moment de l'évaluation périodique du Conseil d'Administration. Par ailleurs, la proposition de renouvellement du mandat confirme implicitement la contribution et l'efficacité de la participation de cet Administrateur aux travaux du Conseil d'Administration.

2. Comités du Conseil

Le Conseil d'Administration est assisté par le Comité Permanent, le Comité des Nominations et des Rémunérations et le Comité d'Audit, lesquels exercent leurs activités sous sa responsabilité. Le règlement d'ordre intérieur de chacun de ces Comités est repris à l'Annexe 1 de la Charte.

2.1. Comité Permanent

2.1.1. Composition

Au 31 décembre 2018, le Comité Permanent est composé de treize membres, dont dix sont des représentants de l'actionnaire de contrôle. Le Comité est présidé par Thierry de Rudder.

L'échéance du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat d'Administrateur.

Membres du Comité Permanent	Mandats en cours	Taux de participation
Thierry de Rudder, Président	2016-2020	100,00 %
Paul Desmarais, jr.	2015-2019	100,00 %
Gérald Frère	2015-2019	100,00 %
Ian Gallienne	2016-2020	100,00 %
Ségolène Gallienne	2016-2019	100,00 %
Gérard Lamarche	2015-2019	100,00 %
Jocelyn Lefebvre	2017-2021	100,00 %
Victor Delloye	2017-2021	100,00 %
Paul Desmarais III	2018-2022	83,33 %
Cedric Frère	2015-2019	100,00 %
Gilles Samyn	2015-2019	100,00 %
Amaury de Seze	2017-2021	83,33 %
Arnaud Vial	2017-2021	66,67 %
Total		94,87 %⁽¹⁾

(1) Taux de participation calculé sur la base de la présence pondérée de tous les membres durant l'exercice de leur mandat de membre du Comité

Comme indiqué au point 1.1.2. ci-avant, la Société a annoncé des changements de gouvernance qui prendront effet à l'issue de l'Assemblée Générale du 23 avril 2019 :

- Gérald Frère sera nommé Président du Comité Permanent, en remplacement de Thierry de Rudder.
- Amaury de Seze deviendra Vice-Président du Comité Permanent.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration du 14 mars 2019 a décidé, sous réserve de l'approbation du renouvellement de leur mandat d'Administrateur, de renommer Gérald Frère, Paul Desmarais, jr., Cedric Frère, Ségolène Gallienne et Gérard Lamarche membre du Comité Permanent.

Il a également décidé de nommer Xavier Le Clef et Claude Généreux membres du Comité Permanent, en remplacement de respectivement Gilles Samyn et Arnaud Vial, sous réserve de leur nomination en qualité d'Administrateur par l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019.

2.1.2. Fréquence et contenu des réunions

Le Comité Permanent s'est réuni à six reprises en 2018. Comme indiqué dans le tableau ci-dessus, le taux moyen pondéré de présence des Administrateurs, pour l'ensemble des réunions en 2018 s'élève à 94,87 %.

Le Comité Permanent s'est penché, au cours de ses réunions, sur les principaux sujets devant être débattus au Conseil, à savoir :

- l'orientation stratégique et financière de GBL et la poursuite de l'exécution du plan d'actions ;
- la revue de la valorisation de GBL et de ses participations ;
- les prévisions de cash earnings et la proposition de dividende ;
- la trésorerie et la liberté d'investissement du groupe ;
- l'émission d'une obligation institutionnelle par GBL.

2.2. Comité des Nominations et des Rémunérations

2.2.1. Composition

Au 31 décembre 2018, le Comité est composé de cinq membres. Le Comité est présidé par Amaury de Seze.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat d'Administrateur.

Membres du Comité des Nominations et des Rémunérations

Membres du Comité des Nominations et des Rémunérations	Mandats en cours	Taux de participation
Amaury de Seze, Président	2017-2021	100,00 %
Laurence Danon Arnaud	2017-2021	100,00 %
Christine Morin-Postel ⁽¹⁾	2017-2018	100,00 %
Marie Polet	2015-2019	100,00 %
Gilles Samyn	2015-2019	66,67 %
Agnès Touraine ⁽²⁾	2018-2021	100,00 %
Total		92,90 %⁽³⁾

(1) Jusqu'au 21 juillet 2018, date de son décès

(2) Depuis le 31 octobre 2018, date de sa cooptation par le Conseil d'Administration

(3) Taux de participation calculé sur la base de la présence pondérée de tous les membres durant l'exercice de leur mandat de membre du Comité

Le Conseil d'Administration du 14 mars 2019 a décidé de nommer Xavier Le Clef membre du Comité des Nominations et des Rémunérations sous réserve de sa nomination par l'Assemblée Générale du 23 avril 2019 en remplacement de Gilles Samyn.

Tous les membres du Comité des Nominations et des Rémunérations sont des Administrateurs non-exécutifs et trois d'entre eux sont indépendants. Ils possèdent l'expertise nécessaire en matière de gouvernance et de politique de rémunération.

2.2.2. Fréquence et contenu des réunions

Le Comité des Nominations et des Rémunérations s'est réuni trois fois en 2018. Comme indiqué dans le tableau repris ci-dessus, les membres du Comité ont participé aux réunions, physiquement ou par téléphone.

Lors de ces réunions, le Comité s'est principalement concentré sur les sujets suivants :

- proposition d'un nouveau plan d'options à attribuer en 2018 au Management Exécutif et fixation des paramètres et conditions d'exercice ;
- établissement du projet de rapport de rémunération et examen des autres textes relatifs à la gouvernance d'entreprise concernant la nomination et la rémunération des dirigeants à publier dans le rapport annuel 2017 ;
- rédaction du rapport du Président du Comité des Nominations et des Rémunérations à l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 avril 2018 ;
- préparation de l'évaluation annuelle de l'interaction entre le Management Exécutif et les Administrateurs non-exécutifs ;
- évolution de la gouvernance de la Société telle que visée aux points 1.1.2. et 1.3.2. ci-avant.

Il a également revu, en 2019, les principes gouvernant la composition et le fonctionnement du Conseil et des Comités. Il estime que la gouvernance de la Société répond aux réglementations en vigueur, au Code 2009 et aux meilleures pratiques tenant compte de la structure de l'actionariat

Par ailleurs, il a établi le rapport de rémunération à publier dans le rapport annuel 2018 ainsi que le rapport du Président du Comité à l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019 tel que prescrit par le Code des Sociétés.

Le Comité s'est aussi penché sur (i) le renouvellement des mandats d'Administrateur d'Antoinette d'Aspremont Lynden, Gérald Frère, Paul Desmarais, jr., Gérard Lamarche, Cedric Frère, Ségolène Gallienne et Marie Polet, (ii) la ratification de la cooptation d'Agnès Touraine ainsi que (iii) la nomination de Xavier Le Clef et Claude Généreux en qualité d'Administrateur. Il a, enfin, revu la rémunération des Administrateurs non-exécutifs et de l'Administrateur-Délégué suite aux évolutions de gouvernance annoncées par la Société le 10 décembre 2018 et décrites aux points 1.1.2. et 1.3.2. ci-avant.

2.3. Comité d'Audit

2.3.1. Composition

Au 31 décembre 2018, le Comité d'Audit est composé de cinq membres, dont trois sont indépendants au sens de l'article 526ter du Code des Sociétés. Il s'agit d'Antoinette d'Aspremont Lynden, Présidente du Comité, Marie Polet et Martine Verluoyten. Les deux autres membres, à savoir Gilles Samyn et Arnaud Vial, sont des représentants de l'actionnaire de contrôle.

La durée du mandat des membres du Comité coïncide avec celle de leur mandat d'Administrateur.

Membres du Comité d'Audit	Mandats en cours	Taux de participation
Antoinette d'Aspremont Lynden, Présidente	2015-2019	100,00 %
Marie Polet	2016-2019	100,00 %
Gilles Samyn	2015-2019	75,00 %
Martine Verluoyten	2017-2021	100,00 %
Arnaud Vial	2017-2021	75,00 %
Total		90,00 %⁽¹⁾

(1) Taux de participation calculé sur la base de la présence pondérée de tous les membres durant l'exercice de leur mandat de membre du Comité

Le Conseil d'Administration du 14 mars 2019 a décidé de nommer Xavier Le Clef (sous réserve de sa nomination par l'Assemblée Générale) et Jocelyn Lefebvre membres du Comité d'Audit à l'issue de l'Assemblée Générale du 23 avril 2019 en remplacement de respectivement Gilles Samyn et Arnaud Vial.

Tous les membres du Comité sont des Administrateurs non-exécutifs et sont compétents en matière de comptabilité et d'audit en raison de leurs formation ou fonctions. Par ailleurs, les membres disposent d'une compétence collective dans le domaine d'activités de la Société.

2.3.2. Fréquence et contenu des réunions

Le Comité d'Audit s'est réuni à quatre reprises en 2018 avec, pour l'ensemble des séances, un taux moyen pondéré de présence de ses membres de 90,00 %, comme indiqué dans le tableau repris ci-dessus.

Un membre du Management Exécutif, le Directeur Financier ainsi que le Commissaire de la Société ont assisté à toutes les réunions.

Lors de ces réunions, le Comité d'Audit examine l'exactitude et la sincérité des comptes sociaux et des états financiers consolidés de GBL et exerce ses responsabilités de suivi en matière de contrôle au sens le plus large du terme, notamment la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et aux marchés.

En 2018, le Comité a notamment abordé les sujets suivants :

- examen des états financiers consolidés annuels et semestriels de la Société et des résultats consolidés trimestriels ;
- examen des comptes sociaux annuels et semestriels de la Société ;
- examen des projets de communiqués de presse à publier, rapport annuel et rapport semestriel ;
- revue des prévisions à court et moyen terme ;
- analyse de la situation financière, revue boursière et suivi de la liberté d'investissement ;
- revue des traitements comptables et valorisations des participations ;
- revue spécifique des conséquences de l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2018 de la norme IFRS 9 ;
- analyse et suivi des impacts comptables de la prise d'influence notable dans Parques Reunidos ;
- discussion sur le traitement comptable relatif aux conversions anticipées de l'obligation convertible en titres GBL ;
- suivi de l'évolution de Sienna Capital, comptabilisation des nouveaux investissements et revue des activités sous-jacentes ;
- suivi des activités de yield enhancement et notamment la gestion des produits dérivés ;
- revue des risques et évaluation par le Commissaire de l'efficacité opérationnelle des systèmes de contrôle interne ;
- examen et suivi de l'indépendance du Commissaire, analyse des changements réglementaires relatifs à l'audit légal ;
- suivi des principaux litiges en cours ;
- revue des impacts de la réforme fiscale belge.

2.4. Evaluation du fonctionnement et de la performance des Comités du Conseil d'Administration

En fonction de l'évolution et de l'efficacité de leurs travaux, les différents Comités peuvent, à tout moment, proposer les modifications de leur règlement d'ordre intérieur respectif. La Charte ne prévoit, dès lors, pas de procédure périodique de révision des règlements des Comités.

Le fonctionnement et la performance de chacun des Comités sont mesurés et analysés à l'occasion de l'évaluation trisannuelle des performances du Conseil d'Administration. Une partie de ce questionnaire individuel d'évaluation est réservée à cette fin aux membres des Comités respectifs.

Depuis mars 2014, l'interaction entre le Management Exécutif et les Administrateurs non-exécutifs est également évaluée au niveau du Comité d'Audit et du Comité des Nominations et des Rémunérations.

3. Rapport de rémunération

3.1. Procédure d'élaboration de la politique de rémunération et de fixation du niveau des rémunérations

La politique de rémunération et le niveau des rémunérations des Administrateurs non-exécutifs et de l'Administrateur-Délégué sont déterminés par le Conseil d'Administration sur la base de propositions du Comité des Nominations et des Rémunérations lequel fait appel à un consultant externe.

Administrateurs non-exécutifs

Les émoluments revenant aux Administrateurs non-exécutifs sont fixés par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations, dans le cadre d'un plafond soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale.

Management Exécutif

La politique de rémunération du Management Exécutif s'inspire des caractéristiques du métier d'une société à portefeuille, dont les performances s'évaluent à long terme. Ceci explique le choix d'une rémunération fixe, sans rémunération variable en espèces.

Il existe, par ailleurs, dans le souci de fidéliser le Management Exécutif et d'aligner son intérêt sur celui des actionnaires, des plans d'intéressement à long terme liés aux performances de la Société. Ceux-ci sont déterminés par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité des Nominations et des Rémunérations. Ces plans ainsi que leur valeur sont subordonnés à l'accord préalable des actionnaires.

3.2. Politique de rémunération

Le présent chapitre décrit la politique de rémunération des Administrateurs non-exécutifs et du Management Exécutif pour l'exercice 2018 et pour les deux exercices suivants.

3.2.1. Administrateurs non-exécutifs

Les Administrateurs non-exécutifs reçoivent une rémunération forfaitaire et des jetons de présence. Ils ne bénéficient d'aucune rémunération variable.

L'enveloppe maximale des émoluments versables aux Administrateurs non-exécutifs est fixée à EUR 1.600.000, allouée comme suit jusqu'à l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019 :

En EUR	Par séance	Membre	Vice-Président	Président
Conseil d'Administration	3.000	27.500	27.500	200.000
Comité Permanent	3.000	15.000	-	15.000
Autres Comités	3.000	12.500	-	12.500

Le Conseil d'Administration du 14 mars 2019 a décidé qu'à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019, aucune rémunération ne sera attachée au mandat de Vice-Président du Conseil et des Comités et que la rémunération du Président du Conseil d'Administration sera de EUR 150.000.

Les membres du Management Exécutif ne perçoivent aucune rémunération pour leur mandat d'Administrateur en tant que tel.

Les Administrateurs non-exécutifs bénéficient d'une assurance responsabilité dirigeants (D&O).

3.2.2. Management Exécutif

Rémunération

1. Fixe	Salaire de base	La rémunération fixe de l'Administrateur-Délégué est payée, en partie, par certaines sociétés du portefeuille en raison du mandat d'Administrateur dans celles-ci et le solde est versé par GBL. Compte tenu des diverses fiscalités applicables auxdits émoluments, et afin de préserver l'équité de la rémunération de l'Administrateur-Délégué, la rémunération fixe est définie en net. Le salaire de base de l'Administrateur-Délégué est revu, tous les trois ans, en fonction des circonstances économiques ou d'événements spécifiques. Le montant de la rémunération fixe de l'Administrateur-Délégué est déterminé en fonction des pratiques du marché (évaluées régulièrement par le Comité des Nominations et Rémunérations avec l'aide d'un consultant indépendant).
	Pension et autres avantages	L'Administrateur-Délégué bénéficie d'un plan de pension à contributions définies alimenté annuellement par GBL à raison de 21 % de sa rémunération nette ainsi que d'une couverture en cas d'invalidité et de décès, d'une assurance responsabilité dirigeants (D&O) applicable à l'ensemble des Administrateurs, ainsi que d'un véhicule de fonction.
2. Variable		GBL est une société à portefeuille dont les performances s'évaluent difficilement à court terme. L'Administrateur-Délégué ne bénéficie donc pas d'une rémunération variable annuelle.
3. Long terme		L'Administrateur-Délégué bénéficie d'un plan d'options d'achat d'actions portant sur une filiale de GBL, investie principalement en actions GBL, acquises par fonds propres et par financement bancaire. La dette de cette filiale est garantie par GBL. Les intérêts sont financés par les dividendes reçus. La valeur sous-jacente des actifs de la filiale sur laquelle les options attribuées à l'Administrateur-Délégué représente 225 % de sa rémunération fixe brute de référence (elle-même définie comme deux fois la rémunération fixe nette). Les options sont exerçables à compter du 3 ^{ème} anniversaire de l'attribution, pour une période de sept ans, sous réserve de la réalisation de la condition de performance exposée ci-après. En effet, les options ne sont exerçables, chaque année calendaire entre la 4 ^{ème} et la 10 ^{ème} année du plan, que si le TSR est d'au moins 5 % par an en moyenne sur la période écoulée depuis l'attribution des options. Lorsque la condition de performance n'est pas remplie une année, les options ne sont pas exerçables jusqu'à la date anniversaire suivante. Le Comité des Nominations et des Rémunérations est chargé de vérifier si la condition de performance est remplie.
4. Droits de recouvrement		L'attribution de la rémunération à long terme à l'Administrateur-Délégué n'étant pas liée à un critère financier interne, il n'existe pas de mécanisme de recouvrement de la rémunération variable en cas d'informations financières erronées.
5. Indemnités de départ		L'Administrateur-Délégué peut se prévaloir, en cas de retrait de mandat non justifié pour motif grave, d'une indemnité représentant dix-huit mois de rémunération fixe. Le montant de cette indemnité a été fixé sur avis du Comité des Nominations et des Rémunérations.

3.3. Rémunération en 2018

3.3.1. Administrateurs non-exécutifs

En EUR	Membre du Conseil	Membre du Comité Permanent	Membre du Comité d'Audit	Membre du Comité des Nominations et des Rémunérations	Sous-Total	Autres ⁽¹⁾	Total
Antoinette d'Aspremont Lynden	48.500	0	37.000 ⁽²⁾	0	85.500	0	85.500
Laurence Danon Arnaud	48.500	0	0	21.500	70.000	0	70.000
Victor Delloye	48.500	33.000	0	0	81.500	80.000 ⁽⁸⁾	161.500
Paul Desmarais, jr. ⁽³⁾	73.000 ⁽⁴⁾	33.000	0	0	106.000	363.320 ⁽⁹⁾	469.320
Paul Desmarais III	42.500	30.000	0	0	72.500	122.193 ⁽¹⁰⁾	194.693
Gérald Frère	248.500 ⁽⁵⁾	33.000	0	0	281.500	19.266 ⁽¹¹⁾	300.766
Cédric Frère	48.500	33.000	0	0	81.500	0	81.500
Ségolène Gallienne	48.500	33.000	0	0	81.500	0	81.500
Jocelyn Lefebvre	48.500	33.000	0	0	81.500	0	81.500
Christine Morin-Postel ⁽⁶⁾	25.042	0	0	10.292	35.334	0	35.334
Marie Polet	45.500	0	24.500	21.500	91.500	0	91.500
Thierry de Rudder	76.000 ⁽⁴⁾	48.000 ⁽²⁾	0	0	124.000	45.563 ⁽¹²⁾	169.563
Gilles Samyn	42.500	33.000	21.500	18.500	115.500	184.250 ⁽¹³⁾	299.750
Amaury de Seze	48.500	30.000	0	34.000 ⁽²⁾	112.500	31.250 ⁽¹⁴⁾	143.750
Agnès Touraine ⁽⁷⁾	10.583	0	0	5.083	15.666	0	15.666
Martine Verluoyten	45.500	0	24.500	0	70.000	0	70.000
Arnaud Vial	39.500	27.000	21.500	0	88.000	12.441 ⁽¹⁵⁾	100.441
Total	988.125	366.000	129.000	110.875	1.594.000	858.283	2.452.283

(1) Autres rémunérations en espèces ou en nature attachées aux mandats exercés au sein du groupe

(2) Président d'un Comité (deux fois les émoluments fixes d'un Membre)

(3) Dont CHF 100.000 reçus sous forme d'actions LafargeHolcim durant l'exercice 2018 pour l'exercice 2017

(4) Vice-Président du Conseil (deux fois les émoluments fixes d'un Administrateur)

(5) Président du Conseil (EUR 200.000)

(6) Jusqu'au 21 juillet 2018, date de son décès

(7) A partir du 31 octobre 2018, date de sa cooptation

(8) Dont EUR 40.000 versés à Frère-Bourgeois dont l'Administrateur est le représentant permanent, et EUR 40.000 versés à l'Administrateur pour un mandat exercé au sein d'une filiale à 100 % du groupe

(9) Emoluments perçus par l'Administrateur au titre de ses mandats chez LafargeHolcim, Total et SGS

(10) Emoluments perçus par l'Administrateur au titre de son mandat chez Imerys

(11) Avantage en nature lié à une voiture de fonction

(12) Dont EUR 31.250 d'émoluments perçus par l'Administrateur au titre de son mandat chez Sienna Capital et EUR 14.313 d'avantage en nature lié à une voiture de fonction

(13) Dont EUR 80.000 versés à Frère-Bourgeois, dont l'Administrateur est le représentant permanent, pour un mandat exercé au sein d'une filiale à 100 % du groupe, EUR 31.250 d'émoluments au titre de son mandat chez Sienna Capital et EUR 73.000 au titre de son mandat chez Pernod Ricard

(14) Emoluments perçus par l'Administrateur au titre de son mandat chez Sienna Capital

(15) Emoluments perçus par l'Administrateur au titre de son mandat chez Imerys

Il n'existe aucun contrat de services liant les membres non-exécutifs du Conseil d'Administration à la Société ou à l'une quelconque de ses filiales prévoyant l'octroi d'avantages au terme de leur mandat. Par ailleurs, aucun des Administrateurs non-exécutifs n'a conclu une convention de prêt avec la Société ou avec l'une quelconque de ses filiales.

Comme indiqué au point 1.3.2. ci-avant, Gérard Lamarche deviendra *Senior Advisor* à l'issue de l'Assemblée Générale 2019. Les conditions de ce mandat sont décrites au point 7.3. ci-après.

3.3.2. Management Exécutif

Le montant des rémunérations perçues directement et indirectement par les membres du Management Exécutif comprend les rémunérations attachées aux mandats détenus dans les sociétés dans lesquelles ils représentent GBL. Les rémunérations versées aux Administrateurs-Délégués en 2018 sont résumées ci-dessous :

Montants versés en 2018	Ian Gallienne	Gérard Lamarche
Statut	Indépendant ⁽¹⁾	Indépendant ⁽¹⁾
Rémunération fixe (nette)	EUR 860.000	EUR 860.000
<i>Rémunération fixe (brute)⁽²⁾</i>	<i>EUR 1.488.565</i>	<i>EUR 1.406.928</i>
Rémunération variable exceptionnelle (nette)	EUR 200.000	EUR 200.000
<i>Rémunération variable exceptionnelle (brute)</i>	<i>EUR 431.318</i>	<i>EUR 408.494</i>
Pension et assurance décès	EUR 214.834	EUR 241.015
Autres avantages	EUR 86.876	EUR 101.744
<i>Avantages en nature liés à l'utilisation d'une voiture de fonction, chauffeur, téléphone portable, ordinateur</i>	<i>EUR 20.756</i>	<i>EUR 25.676</i>
<i>Assurances (hospitalisation, soins de santé et invalidité)</i>	<i>EUR 66.120</i>	<i>EUR 76.068</i>

(1) Un travailleur indépendant exerce une activité professionnelle lucrative qui ne le lie pas à un employeur par un contrat de travail

(2) Ce chiffre tient compte des jetons d'Administrateur encaissés des participations

Aucun des Administrateurs Exécutifs n'a conclu une convention de prêt avec la Société ou avec l'une quelconque de ses filiales. Aucune action n'a, par ailleurs, été attribuée au Management Exécutif au cours de l'exercice 2018.

Rémunération nette

En 2018, la rémunération nette de chaque membre du Management Exécutif s'est élevée à EUR 860.000.

Ian Gallienne assumant seul les fonctions d'Administrateur-Délégué à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019, le Conseil d'Administration du 14 mars 2019 a décidé de porter sa rémunération annuelle nette à EUR 960.000.

Rémunération variable

L'Assemblée Générale du 26 avril 2016 avait approuvé, après la fusion LafargeHolcim, l'octroi d'une prime unique et exceptionnelle aux Administrateurs-Délégués d'un montant net de EUR 800.000, étalé en trois tranches. La troisième et dernière tranche d'un montant net de EUR 200.000 a été versée après l'Assemblée Générale de 2018, les objectifs de synergie de 2017 ayant été atteints et confirmés par LafargeHolcim.

La politique de rémunération habituelle pour le Management Exécutif (à l'exception de la prime unique liée à la fusion LafargeHolcim) exclut toute rémunération variable en espèces.

Plan d'intéressement de l'Administrateur-Délégué

Le Conseil du 14 mars 2019 a décidé d'attribuer à Ian Gallienne des options sur actions d'une filiale de GBL. La valeur sous-jacente des actifs de la filiale sur laquelle ces options porteront s'élève à 225 % de sa rémunération brute de référence (2x la rémunération annuelle fixe nette). Le principe et le montant des actifs sous-jacents, soit EUR 4,32 millions, seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale du 23 avril 2019.

Options attribuées au Management Exécutif au cours de l'exercice 2018

Décision	Conseil d'Administration du 15 mars 2018 Assemblée Générale Ordinaire du 24 avril 2018	
Caractéristique des options	Options d'achat d'actions d'une filiale de GBL (voir page 175 – point 3 « Long terme »)	
Prix d'exercice	EUR 10	
Date du vesting	06/05/2021	
Date d'échéance	06/05/2028 (durée du plan : 10 ans)	
Période d'exercice	A tout moment à partir du 07/05/2021 jusqu'au 06/05/2028 (inclus)	
Condition de performance	Chaque année calendaire entre la 4 ^{ème} et la 10 ^{ème} année du plan, les options ne sont exerçables que si le TSR est d'au moins 5 % par an en moyenne sur la période écoulée depuis l'attribution des options	
	Ian Gallienne	Gérard Lamarche
Nombre d'options attribuées	77.400	77.400
Valeur comptable de l'attribution au 31 décembre 2018 (IFRS)	EUR 0,00	EUR 0,00

Nombre et caractéristiques principales des options sur actions exercées, cédées ou expirées au cours de l'exercice 2018

	Ian Gallienne	Gérard Lamarche
Type de plan	Options sur actions d'une sous-filiale (voir page 136)	
Année d'attribution des options cédées	2015	2015
Nombre d'options cédées	37.560	47.560
Prix de cession (moyen)	EUR 17,40	EUR 17,27

Aucune option détenue par le Management Exécutif n'a expiré au cours de l'exercice 2018.

4. Contrôle des comptes

L'Assemblée Générale Ordinaire du 26 avril 2016 a nommé :

Deloitte Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Gateway building

Luchthaven Nationaal 1 J

1930 Zaventem

représentée par Corine Magnin, comme Commissaire pour une durée de trois ans et a fixé les émoluments relatifs à cette mission de contrôle à EUR 75.000, hors TVA.

Dans l'exécution de ses fonctions, le Commissaire est en rapport avec le Management Exécutif et a libre accès au Conseil d'Administration via le Comité d'Audit. De plus, il peut s'adresser directement et sans limitation au Président du Comité d'Audit et au Président du Conseil d'Administration.

Au niveau du groupe (GBL et ses filiales à 100 %, identifiées sous le segment « Holding » note 1, page 106), les émoluments totaux liés au contrôle des comptes de 2018 par Deloitte s'élèvent à EUR 4.201.500. Le détail des honoraires payés à Deloitte se trouve à la note 33, page 145.

Le mandat du Commissaire arrive à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire du 23 avril 2019. Il est proposé de le renouveler pour un terme de trois ans et de fixer ses émoluments à EUR 76.500 par an hors TVA. Si l'Assemblée approuve cette proposition, le Commissaire sera représenté par Corine Magnin.



De gauche à droite : Xavier Likin, Ian Gallienne, Priscilla Maters, Gérard Lamarche et Colin Hall

5. Personnel et organisation

5.1. Direction

Colin Hall

Né le 18 novembre 1970, de nationalité américaine.

Colin Hall détient un MBA de la Stanford University Graduate School of Business. Il débute sa carrière en 1995 comme analyste financier chez Morgan Stanley en *private equity* à New York. En 1997, il rejoint le groupe Rhône Capital, un fonds de *private equity*, où il exerce différentes fonctions durant 10 ans, à New York puis Londres. En 2009, il co-fonde un *hedge fund*, sponsorisé par Tiger Management (New York), où il travaille jusqu'en 2011.

En 2012, il rejoint en qualité de Directeur Général, Sienna Capital, filiale à 100 % de GBL regroupant ses investissements alternatifs (*private equity*, fonds de dette et fonds à thématiques spécifiques). En 2016, il est nommé Directeur des Participations de GBL.

Xavier Likin

Né le 24 juin 1968, de nationalité belge.

Xavier Likin est Ingénieur Commercial et détient des certificats en fiscalité de la Solvay Brussels School of Economics & Management (ULB).

Il débute sa carrière en Afrique centrale dans le secteur de la distribution automobile où il occupe diverses fonctions administratives et financières chez MIC. Il entre en 1997 chez PwC, où il devient senior manager et est nommé Reviseur d'Entreprises (CPA) par l'Institut des Reviseurs d'Entreprises.

En 2007, il rejoint Ergon Capital Partners en qualité de Directeur Financier. Ensuite, en juin 2012, il est nommé Contrôleur Groupe de GBL. Depuis le 1^{er} août 2017, il y assume la fonction de Directeur Financier.

Priscilla Maters

Née le 26 avril 1978, de nationalité belge.

Priscilla Maters est diplômée en droit de l'Université Libre de Bruxelles ainsi que de la London School of Economics (LLM). Elle débute sa carrière en 2001 dans des cabinets d'avocats à Bruxelles et à Londres (dont Linklaters), où elle se spécialise dans les fusions-acquisitions, les marchés des capitaux, les financements et le droit d'entreprise.

En 2012, elle rejoint GBL et assume actuellement les fonctions de Directeur Juridique et de Secrétaire Général.

5.2. Organisation

Participations



- ① Louis Declercq
- ② Marc Muller
- ③ Martin Doyen
- ④ Laurent Raets
- ⑤ Jérôme Derycke
- ⑥ Colin Hall
- ⑦ Jonathan Rubinstein
- ⑧ Michael Bredael

Autre collaborateur
Dominique Stroeykens

Finances



- ① Guglielmo Scodrani
- ② Hans D'Haese
- ③ Céline Donnet
- ④ Céline Loi
- ⑤ Xavier Likin
- ⑥ Geoffroy Hallard
- ⑦ Anne-Claire Jedrzejczak
- ⑧ Pascal Reynaerts
- ⑨ Serge Saussoy
- ⑩ Sophie Gallaire
- ⑪ Philippe Tacquenier

Autres collaborateurs
Philippe Debelle
Noéline Dumbi
Bénédicte Gervy
Philippe Lorette
Viviane Veevaete

Affaires juridiques et administratives



- ① Priscilla Maters
- ② Pierre-Guillaume le Hodey
- ③ Yves Croonenberghs
- ④ Pierre de Donnea

**Assistants des
Administrateurs-Délégués**
Micheline Bertrand
Valérie Huyghe
Christelle Iurman

Autres collaborateurs
Carine Dumasy
Isabelle Meert
José de la Orden
Aymeric de Talhouët
Eddy Vanhollebeke
Robert Watrin

5.3. Plans d'intéressement

Depuis mars 2007, le Conseil d'Administration lance chaque année un plan d'intéressement en faveur du Management Exécutif dans le cadre des dispositions de la loi du 26 mars 1999 relative au plan d'action belge pour l'emploi 1998 et portant des dispositions diverses. Conformément au Code 2009, l'Assemblée Générale de la Société approuvait chaque année le principe de l'émission d'options sur actions GBL et fixait la valeur maximale des actions relatives aux options à attribuer pour l'exercice en cours.

5.3.1. Plan d'intéressement 2007 – 2012

Initialement ce plan prenait la forme d'un plan d'options portant sur des actions GBL existantes.

Entre 2007 et 2012, la Société a émis six tranches dans le cadre de ce plan, dont les caractéristiques se résument comme suit :

Année d'attribution	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	du 1/01/2011	du 1/01/2012	du 1/01/2013	du 1/01/2014	du 1/01/2015	du 1/01/2016
Période d'exercice ⁽¹⁾	au 24/05/2017	au 9/04/2018	au 16/04/2019	au 15/04/2020	au 14/04/2021	au 26/04/2022
Prolongée (pour partie) ⁽²⁾	jusqu'au 24/05/2022	jusqu'au 9/04/2023	-	-	-	-
Prix d'exercice	EUR 91,90	EUR 77,40	EUR 51,95	EUR 65,82	EUR 65,04	EUR 50,68

(1) Compte tenu des engagements souscrits par les bénéficiaires dans le cadre de la loi du 26 mars 1999

(2) Dans le cadre de la loi de relance économique du 27 mars 2009

Pour plus de détails sur ces programmes, voir également note 26 relative aux états financiers consolidés page 136.

5.3.2. Plan d'intéressement 2013 – 2018

Depuis 2013, le Conseil d'Administration a adopté des plans d'options pour le Management Exécutif qui portent sur des actions existantes d'une (sous-)filiale de GBL détenant principalement des actions GBL.

Une description plus détaillée de ces plans se trouve à la page 136.

Année d'attribution	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Valeur maximale du sous-jacent pour le Management Exécutif	EUR 5,25 millions	EUR 4,4 millions	EUR 4,75 millions	EUR 7,38 millions	EUR 7,74 millions	EUR 7,74 millions
Période d'exercice ou de cession	du 29/04/2016 au 28/04/2023 (inclus)	du 29/04/2017 au 28/04/2024 (inclus)	du 05/05/2018 au 04/05/2025 (inclus)	du 03/05/2019 au 02/05/2026 (inclus)	du 07/05/2020 au 06/05/2027 (inclus)	du 07/05/2021 au 06/05/2028 (inclus)

Trois ans après l'attribution et dans les conditions fixées par le plan, les options pourront, dans les fenêtres prévues par le plan, être, le cas échéant, exercées (prix d'exercice : EUR 10 par option) ou cédées à l'établissement de crédit qui en assure la liquidité.

Le Conseil d'Administration du 15 mars 2018 a approuvé le principe d'attribuer des options portant sur des actions existantes d'une filiale de GBL qui détient principalement des actions GBL et qui sont uniquement exerçables. Il a fixé le quantum des options à attribuer aux Administrateurs-Délégués à 225 % de la rémunération brute de référence (deux fois la rémunération annuelle fixe nette). L'exercice des options est soumis à la réalisation d'une condition : le TSR doit être d'au moins 5 % par an en moyenne sur la période écoulée depuis l'attribution des options. Lorsque la condition de performance n'est pas remplie une année, les options ne sont pas exerçables jusqu'à la date anniversaire suivante. Les options sont émises conformément aux dispositions de la loi du 26 mars 1999 relative au plan d'action belge pour l'emploi 1998 et portant des dispositions diverses, telle que modifiée par les lois ultérieures.

5.3.3. Options attribuées aux membres du Conseil d'Administration et au Management Exécutif

Gérald Frère et Thierry de Rudder ont reçu les options indiquées ci-dessous en leur qualité de membres du Management Exécutif. Conformément au droit des sociétés, ceux-ci n'ont plus reçu d'options à compter du 1^{er} janvier 2012, date à laquelle ils ont été remplacés par Ian Gallienne et Gérard Lamarche en tant qu'Administrateurs-Délégués.

Plan d'options	Type de plan	Nombre d'options attribuées			
		Gérald Frère	Thierry de Rudder	Ian Gallienne	Gérard Lamarche
2007	Options sur actions GBL ⁽¹⁾	18.935	18.935	0	0
2008	Options sur actions GBL ⁽¹⁾	25.548	25.548	0	0
2009	Options sur actions GBL ⁽¹⁾	38.065	38.065	0	0
2010	Options sur actions GBL ⁽¹⁾	25.237	25.237	0	0
2011	Options sur actions GBL ⁽¹⁾	29.428	29.428	0	0
2012	Options sur actions GBL ⁽¹⁾	0	0	31.570	31.570
2013	Options sur actions LTI One ⁽²⁾	0	0	52.480	52.480
2014	Options sur actions LTI Two ⁽³⁾	0	0	44.280	44.280
2015	Options sur actions URDAC ⁽⁴⁾	0	0	47.560	47.560
2016	Options sur actions FINPAR ⁽⁵⁾	0	0	73.800	73.800
2017	Options sur actions FINPAR II ⁽⁶⁾	0	0	77.400	77.400
2018	Options sur actions FINPAR III ⁽⁷⁾	0	0	77.400	77.400

(1) Une option donnant droit à l'acquisition d'une action GBL.

(2) Une option donnant droit à l'acquisition d'une action LTI One, sous-filiale de GBL et dont le portefeuille est principalement constitué d'actions GBL.

(3) Une option donnant droit à l'acquisition d'une action LTI Two, sous-filiale de GBL et dont le portefeuille est principalement constitué d'actions GBL.

(4) Une option donnant droit à l'acquisition d'une action URDAC, sous-filiale de GBL et dont le portefeuille est principalement constitué d'actions GBL.

(5) Une option donnant droit à l'acquisition d'une action FINPAR, sous-filiale de GBL et dont le portefeuille est principalement constitué d'actions GBL.

(6) Une option donnant droit à l'acquisition d'une action FINPAR II, filiale de GBL et dont le portefeuille est principalement constitué d'actions GBL.

(7) Une option donnant droit à l'acquisition d'une action FINPAR III, filiale de GBL et dont le portefeuille est principalement constitué d'actions GBL.

Les autres membres du Conseil d'Administration ne sont pas concernés par ces plans d'options.

6. Gestion des risques et contrôle interne

Le Conseil d'Administration de GBL est responsable de l'évaluation des risques inhérents au groupe GBL et de l'efficacité du contrôle interne. En matière de gestion des risques et de contrôle interne, le cadre législatif belge consiste, d'une part, en la loi du 17 décembre 2008 (transposition de la Directive européenne 2006/43/CE concernant les contrôles légaux des comptes annuels et des comptes consolidés) et, d'autre part, en la loi du 6 avril 2010 (loi dite de « gouvernement d'entreprise »). Le Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 prévoit également des dispositions en la matière. Par ailleurs, la norme IFRS 7 définit des exigences complémentaires en matière de gestion des risques liés aux instruments financiers. Depuis 2006, GBL a formalisé son système de contrôle interne et de gestion des risques sur la base du modèle COSO ⁽¹⁾.

La méthodologie COSO s'organise autour de cinq axes : l'environnement de contrôle, l'analyse des risques, les activités de contrôle, l'information et la communication et enfin la surveillance et le monitoring.

6.1. Environnement de contrôle

6.1.1. Objectif de la Société

Le principal objectif de GBL est de créer, à long terme, de la valeur pour ses actionnaires. GBL s'efforce de développer un portefeuille de qualité axé sur un nombre ciblé de sociétés leaders sur leur marché, auprès desquelles elle joue un rôle d'actionnaire professionnel actif dans la durée. Le portefeuille a vocation à évoluer dans le temps tout en restant équilibré en matière de diversification sectorielle et géographique. GBL investit et désinvestit en fonction de la vie des sociétés et des opportunités de marché pour atteindre son objectif de création de valeur, tout en maintenant une structure financière solide.

Le contrôle interne en vigueur au sein de GBL contribue à la sauvegarde des actifs et à la maîtrise des opérations ainsi qu'à leur optimisation. Il vise à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs de conformité aux lois et réglementations en vigueur et de fiabilité de l'information comptable et financière. Comme tout système de contrôle, il ne peut donner qu'une assurance raisonnable que les risques d'erreurs ou de fraudes sont totalement maîtrisés ou éliminés.

6.1.2. Rôle des organes de gestion

GBL dispose d'un Conseil d'Administration, d'un Comité Permanent, d'un Comité des Nominations et des Rémunérations et d'un Comité d'Audit. Leur mode de fonctionnement respectif est décrit de la page 171 à la page 174. Le Comité d'Audit est chargé, en particulier, de la vérification de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société. Il veille à cet égard à la bonne application d'une procédure de notification de dysfonctionnement. La majorité de ses membres, tous désignés par le Conseil, sont des Administrateurs indépendants. Le Président du Comité d'Audit est désigné par les membres du Comité et ne peut pas être le Président du Conseil d'Administration.

6.1.3. Culture du risque

GBL a l'ambition d'investir dans des sociétés offrant un potentiel de création de valeur à long terme. Les nouvelles opportunités, ainsi que la gestion du portefeuille, font l'objet d'un suivi au plus haut niveau (voir « Risque de portefeuille », page 72 de la section Gestion des Risques). La politique de désinvestissement (telle que détaillée en page 16 de la section Stratégie) vise à céder les participations qui ne répondent plus aux critères d'investissement du groupe.

6.1.4. Déontologie – Ethique

GBL a établi une Charte de Gouvernance d'Entreprise et un Code de Déontologie qui sont mis à jour régulièrement et visent à assurer un comportement honnête, éthique et respectueux des lois, réglementations et principes de bonne gouvernance par les Administrateurs et le personnel du groupe dans l'exercice de leurs fonctions. Pierre de Donnea exerce les fonctions de *Compliance Officer*.

6.1.5. Des mesures adaptées afin d'assurer une compétence adéquate

Le Comité des Nominations et des Rémunérations examine les candidatures et cherche à assurer qu'il existe au sein du Conseil d'Administration un équilibre satisfaisant au niveau des compétences, des connaissances et de l'expérience de ses membres, notamment en matière de finance, de comptabilité et d'investissement. Le Conseil d'Administration procède, à intervalles réguliers n'excédant pas trois ans, à l'évaluation de sa taille, sa composition, sa performance et celles de ses Comités. A cette occasion, il examine également l'interaction entre les Administrateurs non-exécutifs et le Management Exécutif. Par ailleurs, un processus de recrutement adapté aux profils recherchés, des formations adéquates ainsi qu'une politique de rémunération et d'évaluation basée sur la réalisation d'objectifs permettent d'assurer la compétence du personnel de GBL.

(1) Le COSO (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission) est un organisme international privé non gouvernemental reconnu en matière de gouvernance, de contrôle interne, de gestion des risques et de reporting financier.

6.2. Analyse des risques

Depuis 2006, GBL a formalisé l'analyse et l'évaluation de ses risques.

Un exercice approfondi d'identification des risques auxquels GBL est confrontée et de leur hiérarchisation est effectué tous les 3 ans. Les risques tels qu'identifiés lors de la dernière évaluation réalisée en 2018 sont repris en pages 71 à 75 de la section Gestion des risques.

En outre, les risques et leur niveau de maîtrise sont réévalués annuellement en fonction notamment de l'évolution du portefeuille, des paramètres économiques ou de l'environnement de contrôle.

Le Comité d'Audit revoit l'analyse et l'évaluation des risques réalisées par le Management, et vérifie l'efficacité opérationnelle des systèmes de contrôle interne. Il veille, le cas échéant, à ce qu'un plan de remédiation soit mis en place par le Management Exécutif.

Le niveau de maîtrise actuel de ces risques (voir ci-après « Activités de contrôle ») apparaît suffisant et ne requiert pas la mise en place de mesures complémentaires.

6.3. Activités de contrôle

Les activités de contrôle consistent en l'ensemble des mesures prises par GBL afin de s'assurer de la maîtrise adéquate des principaux risques identifiés.

Une hiérarchisation de ces risques a été réalisée sur la base de critères d'impacts (financiers, de réputation, juridiques ou opérationnels) et d'occurrence.

Il ressort de cette analyse que GBL est à la fois exposée à :

- des risques exogènes, dont la matérialisation dépend d'éléments qu'elle ne contrôle pas mais dont le groupe souhaite limiter les impacts ;
- des risques endogènes qui relèvent de son environnement propre.

Les risques spécifiques liés aux participations sont identifiés et traités par les sociétés elles-mêmes dans le cadre de leur propre gestion des risques et contrôle interne. Le tableau repris en page 69 de la section Gestion des risques mentionne les liens donnant accès aux sites Internet reprenant les travaux opérés par ces sociétés sur l'identification des risques et le contrôle interne.

6.4. Information et communication

Afin de transmettre rapidement aux actionnaires des informations financières fiables, un processus de circulation d'informations standardisé a été défini. GBL applique les IFRS depuis 2000.

Ses règles d'évaluation et ses principes comptables sont publiés chaque année dans son rapport annuel. Un reporting uniformisé des comptes est utilisé au sein du groupe GBL, aussi bien en amont qu'en aval, afin d'assurer la cohérence des données et de détecter d'éventuelles anomalies.

Un calendrier financier de ce reporting est établi chaque année en discussion avec l'actionnaire de contrôle, les filiales et les entreprises associées en fonction des dates de publications.

Le département Relations Investisseurs s'assure que les transactions significatives et les changements importants au sein du groupe soient communiqués de façon appropriée au moment adéquat.

6.5. Surveillance et monitoring

L'activité de surveillance est exercée par le Conseil d'Administration au travers du Comité d'Audit. Etant donné la structure et la nature des activités de GBL, il n'existe pas de fonction d'auditeur interne. Cette situation est évaluée annuellement et est, jusqu'à présent, estimée appropriée.

En outre, le Commissaire (Deloitte Reviseurs d'Entreprises) procède chaque année à la revue du contrôle interne couvrant les risques liés

aux états financiers de GBL. Cette revue du contrôle interne s'inscrit dans le cadre de sa mission de certification des comptes statutaires et consolidés de GBL en conformité avec les normes d'audit applicables en Belgique. Plus spécifiquement, le Commissaire teste, sur la base d'un plan de rotation trisannuel, l'efficacité opérationnelle du contrôle interne relatif aux risques liés aux états financiers jugés critiques. Leurs travaux consistent en des discussions avec les membres de l'organisation en testant un nombre déterminé d'opérations.

Les conclusions de leurs travaux sont présentées dans un rapport remis à GBL et ne font état d'aucune déficience majeure du contrôle interne. Ce rapport est communiqué aux membres du Comité d'Audit.

7. Politique en matière de conflit d'intérêts

La Charte décrit dans son chapitre III, point A. 4.2.2. la politique relative aux transactions ou autres relations contractuelles entre la Société, en ce compris les sociétés liées, et les Administrateurs lorsque ces transactions ou autres relations contractuelles ne sont pas couvertes par des dispositions légales en matière de conflit d'intérêts. Elle prévoit également l'application des procédures particulières prévues par les articles 523 et 524 du Code des Sociétés.

Des situations de conflit d'intérêts visées par l'article 523 du Code des Sociétés se sont présentées lors de réunions du Conseil d'Administration en 2018 et ont donc été traitées selon la procédure prévue par cet article. Comme il ressort d'un des extraits repris ci-après, certains Administrateurs, qui n'étaient pourtant pas visés par la procédure légale de conflit d'intérêts, se sont abstenus en application de la politique décrite dans la Charte.

Le Commissaire a été informé de ces situations et un extrait du procès-verbal relatif à ces résolutions est repris intégralement ci-dessous :

7.1. Conseil d'Administration du 15 mars 2018

« ... Rémunération des Administrateurs-Délégués

Ce point portant sur la rémunération de Ian Gallienne et Gérard Lamarche, ceux-ci déclarent qu'il existe un conflit d'intérêts dans leur chef. L'article 523 du Code des Sociétés est dès lors d'application et le Commissaire de la société a été informé préalablement de cette situation. Ils quittent momentanément la séance avec Colin Hall et Xavier Likin.

Gérald Frère, Cedric Frère et Ségolène Gallienne souhaitent ne pas prendre part au vote pour des raisons de déontologie professionnelle en raison de leurs liens familiaux.

Il est proposé d'octroyer, en 2018, aux Administrateurs-Délégués une rémunération variable à long terme similaire à celle de l'an passé, et de la fixer donc à 225 % de la rémunération annuelle brute de référence, équivalente à deux fois la rémunération annuelle fixe nette. Le montant de la valeur des actions sous-jacentes aux options à attribuer en 2018 serait donc de EUR 3,87 millions, soit 77.400 options pour chacun des Administrateurs-Délégués.

Les options auront exactement les mêmes caractéristiques que celles octroyées en 2017.

Dès lors elles ne pourraient être exercées qu'après trois ans à compter de leur attribution, dans les fenêtres prévues par le plan et à condition qu'à cette date le TSR sur 3 ans atteigne au moins 5 % en moyenne par an. Cette condition devrait également être remplie chaque année ultérieure à la date anniversaire pour permettre l'exercice d'options pendant les douze mois suivant celle-ci, le TSR portant chaque fois sur la période écoulée depuis l'octroi.

En ce qui concerne le plan d'options du personnel 2018, le Comité a été informé de la décision du Management Exécutif d'attribuer en 2018 au personnel du groupe GBL, des options dont la valeur maximale du sous-jacent s'élève à EUR 10,8 millions.

Le plan pour le personnel et le Management Exécutif prendrait, à l'instar de celui de 2017, la forme d'un plan annuel d'options sur actions existantes d'une sous-filiale de GBL qui détiendrait principalement des actions GBL à financer par fonds propres et par financement bancaire, garanti par GBL au taux du marché.

Dans le cadre de cette garantie, le Conseil est invité à prendre connaissance du rapport à établir conformément à l'article 629 du Code des Sociétés et à autoriser les Administrateurs-Délégués conjointement ou avec un autre Administrateur avec faculté de substitution à mettre en œuvre le plan d'intéressement et notamment à :

- constituer la sous-filiale (FINPAR III) de GBL ;
- négocier la convention de crédit avec un établissement financier et les conventions de gage et de garantie pour un montant maximal de EUR 14,9 millions ;
- organiser la gestion du plan d'options, en ce compris la liquidité des options ;
- remplir et exécuter dans ce cadre au nom de GBL toutes autres formalités requises par le plan d'intéressement.

Le principe du plan, la valeur maximale du sous-jacent des options à attribuer en 2018 au Management Exécutif, soit EUR 3,87 millions par Administrateur-Délégué et la garantie à octroyer par GBL pour le crédit d'un montant maximum de EUR 14,9 millions seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Ordinaire du 24 avril 2018.

Les membres du Conseil approuvent les propositions telles que formulées par le Comité. »

7.2. Conseil d'Administration du 3 mai 2018

« ...Engagement d'indemnisation des personnes représentant GBL dans les sociétés en portefeuille

Déclaration relative à l'article 523 du Code des Sociétés

Pour les raisons indiquées ci-dessous, les Administrateurs de GBL, autres que les Administrateurs indépendants, ont déclaré un conflit d'intérêts au sens de l'article 523 du Code des Sociétés à propos de la proposition d'engagement d'indemnisation. Le Commissaire de GBL a également été informé.

Seuls les Administrateurs indépendants de GBL ont dès lors participé à la délibération du Conseil d'Administration et au vote sur ce point.

L'intégralité de la partie du procès-verbal relative à ce point sera publiée dans le rapport annuel de GBL relatif à l'exercice 2018, conformément à l'article 523 du Code des Sociétés.

Délibération

GBL a vocation à détenir des participations significatives afin d'être en position de jouer un rôle actif au sein des participations en portefeuille. L'objectif de GBL est de mettre à profit son expérience, son expertise, notamment en M&A, et son réseau, au profit du Management de ses participations pour activer tous les leviers de création de valeur et exercer pleinement son rôle d'actionnaire professionnel. Sa stratégie est de recourir à une approche amicale afin de bâtir une relation de long terme et de jouer un rôle actif au sein des organes de gouvernance, notamment au niveau des décisions stratégiques prises par les sociétés.

Il est donc essentiel pour GBL de pouvoir proposer au poste d'Administrateur au sein des sociétés en portefeuille des candidats de qualité, ayant l'expérience et les compétences requises pour représenter au mieux GBL. Or, la responsabilité des Administrateurs de grandes sociétés est devenue de plus en plus importante et le marché de l'assurance ne permet de couvrir cette responsabilité que de manière partielle. GBL doit, dès lors, pouvoir donner un niveau de confort suffisant aux personnes la représentant dans l'exercice de tels mandats. Il est nécessaire que ceci s'applique non seulement au futur, mais aussi au présent et au passé, afin de continuer à bénéficier de la contribution de personnes du plus haut niveau, en ce compris les personnes qui représentent déjà GBL au sein des sociétés en portefeuille.

Il est ainsi proposé que GBL s'engage à indemniser toutes les personnes qui la représentent au sein des organes de gouvernance de ses sociétés en portefeuille dans tous les cas où elles ont agi de bonne foi et d'une manière dont elles ont pensé qu'elle était dans le meilleur intérêt de GBL ou de la société concernée. Cette indemnisation ne s'appliquera pas aux sanctions pénales ou aux sommes à payer en vertu d'une transaction pénale relatives à une infraction pénale ou dans la mesure où cette responsabilité est couverte par une police d'assurance (souscrite par GBL ou par la société en portefeuille) bénéficiant à cette personne, comme précisé ci-dessous.

Il est rappelé qu'outre d'autres personnes (par exemple des employés de GBL), les différents membres du Conseil d'Administration de GBL sont susceptibles de siéger au sein des organes de gouvernance des participations, à l'exception des Administrateurs indépendants. La proposition d'engagement d'indemnisation est dès lors susceptible de générer un conflit d'intérêts au sens de l'article 523 du Code des Sociétés en ce qui concerne tous les Administrateurs autres que les Administrateurs indépendants. La procédure de l'article 523 a dès lors été appliquée comme indiqué ci-dessus.

Eu égard aux éléments qui précèdent, les Administrateurs indépendants ont constaté que la proposition d'engagement d'indemnisation est dans le meilleur intérêt de GBL. En effet, pour pouvoir mettre en œuvre sa stratégie, la société doit pouvoir conserver et nommer des représentants de qualité au sein des organes de gouvernance de ses participations et bénéficier ainsi de leur expérience et contribution. Un tel engagement se comprend donc tout à fait au regard de la spécificité des activités de GBL.

Les Administrateurs indépendants ont par ailleurs constaté qu'il n'y aurait pas de conséquences patrimoniales pour la société résultant de l'engagement d'indemnisation autre qu'un paiement de la société en exécution dudit engagement.

Décision

Les Administrateurs indépendants ont dès lors décidé à l'unanimité que GBL indemniserait les personnes représentant GBL dans les sociétés en portefeuille, dans la plus large mesure permise par la loi, pour toute responsabilité et pour tous dommages, dépenses et autres montants raisonnablement encourus ou supportés par elle en rapport avec toute procédure, demande ou revendication engagée ou formulée par tout tiers et dirigée contre elle en leur qualité de membre de tout organe de gouvernance de toute société en portefeuille, en ce qui concerne toute décision, action ou omission prise ou intervenue (ou qui a prétendument été prise ou qui est prétendument intervenue) avant, à la date ou après la date de la présente réunion. En cas de décès de la personne concernée, l'engagement d'indemnisation bénéficie à ses successeurs désignés par la loi applicable à la succession, pour tous faits relatifs à la personne concernée.

Cet engagement d'indemnisation s'appliquera uniquement pour autant que la personne concernée ait agi de bonne foi et d'une manière dont elle a pensé qu'elle était dans le meilleur intérêt de GBL ou de la société en portefeuille. L'engagement ne sera pas applicable :

- (i) aux sanctions pénales et aux sommes à payer en vertu d'une transaction pénale de la personne concernée ;
- (ii) si la procédure, demande ou revendication à l'égard de l'Administrateur représentant GBL au sein des organes de gouvernance de ses sociétés en portefeuille est engagée ou formulée par ou au nom de GBL elle-même ; ou
- (iii) si, et dans la mesure où, cette responsabilité et ces dommages, dépenses ou autres montants sont couverts par une police d'assurance (souscrite par GBL ou par la société en portefeuille) dont la personne concernée bénéficie.

En ce qui concerne la responsabilité et les dommages, dépenses ou autres montants résultant d'une faute volontaire ou d'une infraction volontaire pénale ou administrative, GBL déterminera s'il convient ou non de couvrir ceux-ci, en fonction des circonstances de l'espèce, étant entendu que le point (i) ci-dessus ne pourra jamais être couvert.

GBL avancera toujours les frais de défense de la personne concernée, sauf dans les cas visés aux points (ii) et (iii) ci-dessus. Si la personne concernée est condamnée, GBL déterminera s'il convient ou non de demander le remboursement de ces frais, en fonction des circonstances de l'espèce. »

7.3. Conseil d'Administration du 10 décembre 2018

« ... Contrat de Senior Advisor de Gérard Lamarche

La présente décision nécessite l'application de la procédure prévue par l'article 523 du Code des Sociétés, Gérard Lamarche ayant un conflit d'intérêts. Il quitte momentanément la séance. Le Commissaire de la société a été informé préalablement de cette situation.

Le Président du Comité des Nominations et des Rémunérations présente au Conseil les principales modifications proposées par le Comité pour la fonction de Gérard Lamarche suite au désir qu'il a exprimé de mettre un terme à sa fonction d'Administrateur-Délégué.

Il resterait Administrateur de GBL et Membre du Comité Permanent. Il assurerait la représentation de GBL au sein des Conseils de certaines de ses participations et pourrait se voir charger de missions de conseil ad hoc par GBL en qualité de Senior Advisor.

Ces dispositions prendraient cours à l'issue de l'Assemblée Générale du 23 avril 2019. Elles seraient convenues contractuellement pour une période de deux ans, tacitement reconductible pour une nouvelle période de deux ans, sauf préavis donné par l'une des parties. Un engagement de non-concurrence serait pris par Gérard Lamarche.

Pour l'ensemble de ces mandats et missions, Gérard Lamarche percevrait une rémunération annuelle de EUR 700.000 bruts (en ce compris les émoluments et jetons de présence reçus des participations).

Après échange de vues, le Conseil d'Administration approuve, à l'unanimité, les propositions telles que formulées par le Comité des Nominations et des Rémunérations. »

Enfin, aucune opération nécessitant l'application de l'article 524 du Code des Sociétés (opération avec une société liée) n'a été soumise au Conseil d'Administration en 2018.

8. Politique relative aux transactions sur les titres GBL

Les règles relatives aux transactions sur titres GBL sont reprises dans le « *Dealing Code* » qui figure à l'Annexe 2 de la Charte. Le *Dealing Code* détermine la politique interne de la Société en matière de prévention d'abus de marché. Plus précisément, il établit les règles afin d'éviter que des informations privilégiées ne soient utilisées de manière illégale par les Administrateurs, les membres du Management et les autres employés de la Société et du groupe GBL. Aux termes de ces règles, il définit les fenêtres pendant lesquelles il est interdit à ces personnes d'acquiescer ou de céder, ou de tenter d'acquiescer ou de céder, pour leur propre compte ou pour le compte de tiers, tant de manière directe qu'indirecte, des titres GBL (« périodes fermées »).

Un calendrier des périodes fermées, telles que définies dans la Charte, est transmis au Management Exécutif, aux autres Administrateurs et aux membres du personnel.

Un avis est également communiqué aux personnes qui disposent ou sont présumées disposer d'une information privilégiée afin de leur indiquer le début et la fin de la période fermée.

En outre, les Administrateurs et les autres initiés potentiels, dont le nom figure sur une liste conservée au sein de la Société, informent le Secrétaire Général avant d'effectuer toute opération sur titres GBL.

Enfin, les Administrateurs de GBL, ainsi que les personnes ayant un lien étroit avec eux, ont l'obligation légale de notifier à l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) les opérations sur titres GBL réalisées pour leur compte propre.

Le Secrétaire Général veille notamment à ce que les mesures légales en matière d'abus de marché et les mesures prescrites par la Charte soient appliquées. Il est à la disposition des membres du Conseil d'Administration et du personnel pour tout renseignement utile à ce sujet.

9. Actionnaires

9.1. Respect des dispositions du Code 2009 concernant les actionnaires

La Société respecte l'ensemble des dispositions du Code 2009 concernant les actionnaires.

Ainsi, un ou plusieurs actionnaires possédant ensemble au moins 3 % du capital social de la Société peuvent requérir l'inscription de sujets à traiter à l'ordre du jour de l'Assemblée Générale, ainsi que déposer des propositions de décision concernant les sujets à traiter inscrits ou à inscrire à l'ordre du jour. Le seuil à partir duquel un ou plusieurs actionnaires peuvent requérir la convocation d'une Assemblée Générale est fixé à 20 % du capital.

Par ailleurs, la Société publie les résultats des votes et le procès-verbal de l'Assemblée Générale sur son site Internet aussitôt que possible après l'Assemblée et au plus tard dans les quinze jours de l'Assemblée.

9.2. Relations avec l'actionnaire de contrôle

L'actionnariat de la Société est marqué par la présence d'un actionnaire de contrôle, Pargesa Holding S.A. (via sa filiale à 100 %, Pargesa Netherlands B.V.). Pargesa Holding S.A. est une société de droit suisse, qui est elle-même contrôlée par Parjointco N.V., société de droit néerlandais dont le contrôle est détenu à parité par les groupes Frère et Power Corporation du Canada aux termes d'une convention conclue en 1990 entre les deux groupes.

Cette convention a pour but d'établir et de maintenir un contrôle paritaire entre le groupe Power Corporation du Canada et le groupe Frère dans Pargesa Holding S.A., GBL et leurs filiales respectives désignées.

Chaque groupe s'est engagé à ne pas acquérir, détenir ou vendre, directement ou indirectement, des intérêts dans ces sociétés, sauf accord de l'autre partie, et a octroyé à l'autre groupe un droit de préemption, soumis à certaines restrictions, sur les actions de Pargesa Holding S.A. et GBL en cas de vente de ces titres pendant une période de cinq ans à partir de la fin de la convention.

Cet accord a été prorogé en 1996 jusqu'en 2014 sauf nouvelle prorogation. Le 18 décembre 2012, il a été prolongé jusqu'en 2029. La nouvelle convention prévoit la possibilité de prolonger l'accord au-delà de 2029.

9.3. Information sur la structure de l'actionnariat

9.3.1. Notification conformément à la législation OPA

Le 21 février 2008, la Société a reçu une communication de ses actionnaires de contrôle concernant leur participation dans GBL au 1^{er} septembre 2007.

Cette communication a été effectuée conformément à l'article 74 § 7 de la loi du 1^{er} avril 2007 relative aux offres publiques d'acquisition. Aux termes de cette loi, les actionnaires détenant plus de 30 % d'une société cotée sont dispensés de l'obligation de lancer une offre publique sur cette société à condition d'avoir notifié leur participation à la FSMA à la date d'entrée en vigueur de la loi (soit le 1^{er} septembre 2007) et à la société concernée le 21 février 2008 au plus tard.

En vertu de cette loi, ces actionnaires sont également tenus de notifier annuellement toute modification de leur participation de contrôle à la FSMA et à la société concernée. Dans ce contexte, ils ont adressé à GBL une mise à jour de la structure de l'actionnariat de contrôle au 3 septembre 2018 qui est reprise ci-dessous :

• Nombre et pourcentage de titres avec droit de vote détenus de concert par les personnes déclarant

Actionnaires	Nombre de titres avec droit de vote	%
Pargesa Netherlands B.V.	80.680.729	50,00
Sagerpar ⁽¹⁾	1.290.339	0,80
GBL Verwaltung ⁽¹⁾	7.500	p.m.
LTI One ⁽¹⁾	185.185	0,11
LTI Two ⁽¹⁾	129.770	0,08
URDAC ⁽¹⁾	141.108	0,09
FINPAR ⁽¹⁾	180.640	0,11
FINPAR II ⁽¹⁾	171.678	0,11
FINPAR III ⁽¹⁾	161.956	0,10
Financière de la Sambre S.A.	38.500	0,02
The Desmarais Family Residuary Trust ^{(2) (3)}	500	p.m.
Total	82.987.905	51,43

(1) Actions dont le droit de vote est suspendu

(2) Antérieurement dénommé Trust Familial Desmarais

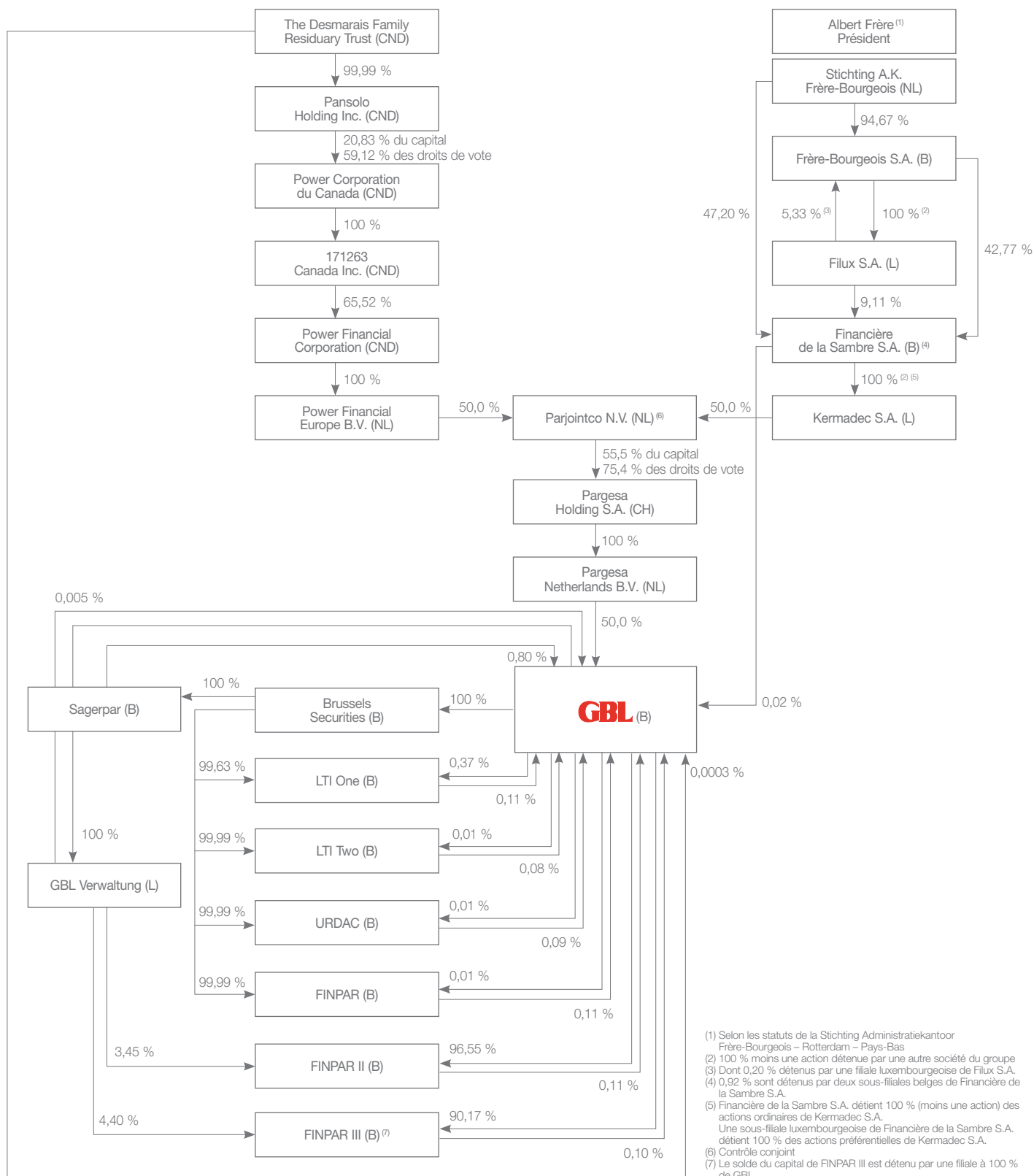
(3) Comme l'indique la page 172 du rapport annuel 2017 de GBL, Jacqueline Desmarais, membre du conseil des trustees du Desmarais Family Residuary Trust, est décédée le 3 mars 2018.

Paul Desmarais, jr. et André Desmarais continuent à agir conjointement comme trustees de ce trust

• Personne(s) physique(s) et/ou morale(s) détenant le contrôle ultime des personnes morales déclarant

The Desmarais Family Residuary Trust et Albert Frère, liés par une convention d'action de concert.

Chaîne de contrôle au 31 août 2018



(1) Selon les statuts de la Stichting Administratiekantoor Frère-Bourgeois – Rotterdam – Pays-Bas
 (2) 100 % moins une action détenue par une autre société du groupe
 (3) Dont 0,20 % détenus par une filiale luxembourgeoise de Flux S.A.
 (4) 0,92 % sont détenus par deux sous-filiales belges de Financière de la Sambre S.A.
 (5) Financière de la Sambre S.A. détient 100 % (moins une action) des actions ordinaires de Kermadec S.A.
 Une sous-filiale luxembourgeoise de Financière de la Sambre S.A. détient 100 % des actions préférentielles de Kermadec S.A.
 (6) Contrôle conjoint
 (7) Le solde du capital de FINPAR III est détenu par une filiale à 100 % de GBL

9.3.2. Notification des participations importantes en 2018

Conformément à la réglementation légale belge en matière de transparence, tout actionnaire de GBL a l'obligation de déclarer tout dépassement à la baisse ou à la hausse des seuils de 5 %, 10 %, 15 % et des autres multiples de 5 % du total des droits de vote.

Les statuts de GBL ne prescrivent pas de seuil de déclaration plus restrictif que 5 % ou 10 %.

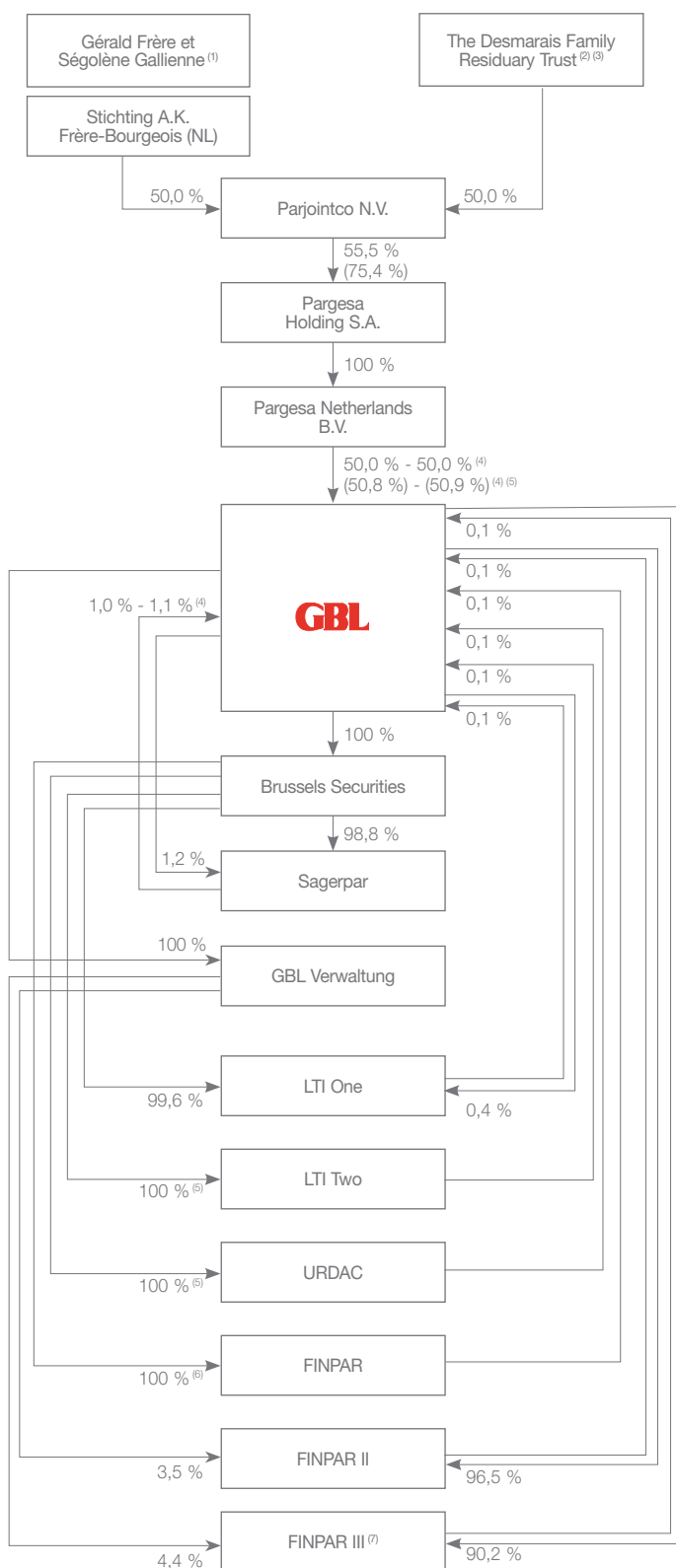
GBL a reçu, en 2018, deux notifications de transparence :

- Le 22 mars 2018, Artisan Partners Asset Management Inc. et Artisan Partners Limited Partnership ont notifié GBL qu'ils ont franchi le seuil de 5 % des droits de vote de la Société.
- Le 6 décembre 2018, Gérald Frère, Ségolène Gallienne, Stichting Administratiekantoor Frère-Bourgeois, The Desmarais Family Residuary Trust et Pargesa Netherlands B.V. ont informé la Société détenir 51,63 % des actions et des droits de vote de GBL. GBL a été informée (i) de la passation du contrôle d'Albert Frère sur Frère-Bourgeois et ses filiales à ses deux enfants, Gérald Frère – Stichting Administratiekantoor Bierlaire – et Ségolène Gallienne – Stichting Administratiekantoor Peupleraie et (ii) du maintien de l'action de concert antérieurement notifiée avec le groupe Power, contrôlée par The Desmarais Family Residuary Trust. Pour rappel, le 30 octobre 2008, Paul G. Desmarais, Albert Frère et Pargesa Netherlands B.V. avaient déclaré agir de concert en vertu d'un accord portant sur l'exercice de leurs droits de vote, en vue de mener une politique commune durable et visant à obtenir le contrôle, à faire échouer une offre ou à maintenir le contrôle.

9.3.3. Structure de l'actionnariat au 31 décembre 2018

Actionnaires	Nombre de droits de vote		% de droits de vote		Date de franchissement de seuil
	Attachés à des titres	Non liés à des titres	Attachés à des titres	Non liés à des titres	
Gérald Frère, Ségolène Gallienne, Stichting Administratiekantoor Frère-Bourgeois, The Desmarais Family Residuary Trust et Pargesa Netherlands B.V.	83.313.547	-	51,63 %	-	3 décembre 2018
Artisan Partners Asset Management Inc. et Artisan Partners Limited Partnership	-	8.084.082	-	5,01 %	14 mars 2018

9.3.4. Organigramme de contrôle de GBL au 31 décembre 2018 actualisé au 14 mars 2019



(1) Droit de vote
 (1) En vertu des statuts de la Stichting Administratiekantoor Frère-Bourgeois (Rotterdam – Pays-Bas), ces deux personnes exercent le contrôle conjoint sur les droits de vote liés aux titres certifiés
 (2) Trustées d'un trust établi au décès de Paul G. Desmarais, pour le bénéfice de certains membres de la famille Desmarais
 (3) Jacqueline Desmarais est décédée le 3 mars 2018
 (4) Situation mise à jour au 14 mars 2019
 (5) Compte tenu des droits de vote suspendus de l'autocontrôle
 (6) Dont 10 actions détenues par GBL
 (7) Le solde du capital de FINPAR III est détenu par une filiale à 100 % de GBL

10. Autres informations concernant la Société

10.1. Historique et évolution

La Société est issue de la fusion, intervenue en avril 2001, entre GBL S.A. et Electrafina, dont GBL S.A. détenait plus de 80 %.

Electrafina s'était développée historiquement comme le « bras énergétique » du groupe, détenant les participations dans les secteurs pétrolier et électrique. Ensuite, elle a également investi dans les médias. GBL S.A., de son côté, détenait des participations directes, entre autres dans le domaine des services financiers, de l'immobilier et du commerce. Au fil du temps, la différenciation entre les patrimoines de la société-mère et de sa filiale s'est estompée et l'ensemble des actifs fut dès lors regroupé au sein d'une seule entité.

Ce recentrage cadrait également dans la stratégie du groupe visant à soutenir le positionnement international de ses actifs en portefeuille dans un contexte de concentration et de concurrence accrue qui l'a mené à se désengager des services financiers et à céder les participations devenues marginales.

Depuis lors, le portefeuille du groupe est composé de sociétés industrielles et de services d'envergure mondiale, leaders sur leur marché, auprès desquelles GBL exerce son rôle d'actionnaire professionnel.

10.2. Dénomination

Groupe Bruxelles Lambert
 Groep Brussel Lambert
 en abrégé « GBL »

Les dénominations française et néerlandaise peuvent être employées ensemble ou séparément.

10.3. Siège social

24, avenue Marnix - 1000 Bruxelles

Le siège social peut être transféré dans tout autre lieu en Belgique par simple décision du Conseil d'Administration.

10.4. Forme juridique, constitution, publications légales

La Société a été constituée le 4 janvier 1902, sous la forme d'une société anonyme de droit belge par acte passé devant Maître Edouard Van Halteren, Notaire à Bruxelles, publié aux Annexes du Moniteur belge du 10 janvier 1902 sous le numéro 176. Les statuts ont été modifiés à diverses reprises et pour la dernière fois par acte du 26 avril 2016 publié aux Annexes du Moniteur belge du 7 juin 2016 sous les numéros 16077518 et 16077519.

10.5. Législation régissant ses activités

La Société est régie par les dispositions légales et réglementaires, en vigueur et à venir, applicables aux sociétés anonymes et par les statuts.

10.6. Registre des Personnes Morales

La Société est immatriculée au Registre des Personnes Morales (RPM) sous le numéro d'entreprise 0407.040.209.

10.7. Durée

La Société est à durée illimitée.

10.8. Objet social

La Société a pour objet :

- de faire pour elle-même ou pour compte de tiers toute opération immobilière, financière et de gestion de portefeuille ; elle pourra, à cet effet, créer des entreprises ou organismes, y prendre des participations, procéder à toute opération de financement, de consignation, de prêt, de nantissement ou de dépôt ;
- d'effectuer toute étude et de prêter son assistance technique, juridique, comptable, financière, commerciale, administrative ou de gestion, pour compte de sociétés ou organismes dans lesquels elle détient directement ou indirectement une participation, ou pour compte de tiers ;
- d'assurer pour elle-même ou pour compte de tiers toute entreprise de transport et de transit.

Elle pourra s'intéresser par voie d'apport ou de fusion, dans toute société ou organisme existant ou à créer dont l'objet serait similaire, analogue ou connexe au sien ou qui serait de nature à lui procurer un avantage quelconque au point de vue de la réalisation de son objet social.

10.9. Capital

10.9.1. Capital émis

Au 31 décembre 2018, le capital social entièrement libéré s'élève à EUR 653.136.356,46. Il est représenté par 161.358.287 actions sans désignation de valeur nominale.

Toutes les actions, représentant le capital social, ont les mêmes droits.

Conformément à l'article 27 des statuts, chaque action donne droit à une voix. GBL n'a émis aucune autre catégorie d'actions telles qu'actions sans droit de vote ou actions privilégiées.

En vertu de la loi du 14 décembre 2005 portant sur la suppression des titres au porteur, les titulaires de titres au porteur devaient convertir leurs titres en actions nominatives ou dématérialisées pour le 31 décembre 2013 au plus tard. Les actions au porteur, qui n'avaient pas été converties en actions nominatives ou dématérialisées au 1^{er} janvier 2014, ont été converties de plein droit en actions dématérialisées et inscrites sur un compte-titres au nom de GBL.

Depuis le 1^{er} janvier 2014, l'exercice des droits attachés aux titres au porteur était suspendu en vertu de la loi.

La loi prévoit en outre qu'à partir du 1^{er} janvier 2015, les émetteurs devaient mettre en vente toutes les actions au porteur non réclamées sur le marché boursier et annoncer cette vente obligatoire en temps utile. Une fois les actions au porteur non réclamées vendues, le produit de cette vente (déduction faite des frais de garde) devait être transféré dans les quinze jours à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Dans le cadre de cette obligation, GBL et Euronext ont publié deux avis sur leur site Internet précisant, notamment, le nombre maximum de titres susceptibles d'être mis en vente ainsi que la date limite et le lieu de dépôt des actions au porteur. Un premier avis a été publié le 5 décembre 2014 et portait sur 69.082 actions au porteur non réclamées, un second l'a été le 2 octobre 2015 et était relatif à 32.656 actions au porteur provenant de réserves d'échange de titres. Ces avis ont également été insérés dans le Moniteur belge respectivement du 11 décembre 2014 et du 6 octobre 2015. Suite à la publication de ces avis, les actions visées ont été vendues en bourse, les 21 janvier 2015 (69.082 actions) et 16 novembre 2015 (32.656 actions). Le produit de ces ventes a été transféré, les 23 janvier 2015 et 18 novembre 2015, à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Depuis le 31 décembre 2015, les propriétaires de ces anciennes actions au porteur ont le droit de réclamer à la Caisse des Dépôts et Consignations le paiement du produit correspondant, sous réserve de pouvoir établir leur qualité de titulaire. Cependant, la loi du 14 décembre 2005 prévoit qu'à partir du 1^{er} janvier 2016, un tel remboursement sera passible d'une amende de 10 % du produit de la vente des actions au porteur sous-jacentes, calculée par année de retard commencée. GBL n'a, dès lors, plus aucun rôle à jouer dans ce processus.

10.9.2. Capital autorisé

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 avril 2016 a renouvelé pour une période de cinq ans, l'autorisation conférée au Conseil d'Administration :

- d'augmenter le capital, en une ou plusieurs fois, à concurrence de EUR 125 millions ;
- de décider l'émission, en une ou plusieurs fois, d'obligations convertibles ou remboursables en actions, de droits de souscription ou d'autres instruments financiers, attachés ou non à des obligations ou à d'autres titres et qui peuvent donner droit à terme à des augmentations de capital à concurrence d'un montant maximum tel que le montant des augmentations de capital pouvant résulter de l'exercice des droits de conversion ou de souscription, attachés ou non à de tels titres ne dépasse pas la limite du capital restant autorisé dans les limites ci-dessus.

Dans l'un et l'autre cas, le Conseil d'Administration peut, dans l'intérêt social, limiter ou supprimer le droit de souscription préférentiel réservé aux actionnaires en respectant les conditions prévues par la loi.

Cette autorisation, qui lui a été accordée pour la première fois en 1987, a été renouvelée le 25 mai 1993, le 28 mai 1996, le 25 mai 1999, le 27 avril 2004, le 24 avril 2007, le 12 avril 2011 et pour la dernière fois le 26 avril 2016. Elle est valable pour une période de cinq ans à dater du 7 juin 2016, soit jusqu'en juin 2021.

Au 31 décembre 2018, le capital autorisé s'élève à EUR 125 millions. Sur la base de ce montant un maximum de 30.881.431 actions nouvelles peuvent être créées.

10.9.3. Actions propres

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 avril 2016 a renouvelé l'autorisation donnée au Conseil d'Administration de la Société pour une période de cinq ans lui permettant d'acquérir dans le respect des dispositions légales, les titres de la Société à concurrence d'un nombre maximum de 32.271.657 de ses propres actions. Ces acquisitions ne peuvent se faire que moyennant une contre-valeur qui ne peut être inférieure de plus de 10 % au cours le plus bas des 12 derniers mois précédant l'opération et qui ne peut être supérieure de plus de 10 % au cours le plus haut des 20 dernières cotations.

Cette autorisation couvre également les acquisitions réalisées par les filiales directes et indirectes de GBL.

Cette même Assemblée Générale Extraordinaire a également renouvelé l'autorisation donnée au Conseil d'Administration de la Société d'acquérir et aliéner ses propres actions lorsqu'une telle acquisition ou aliénation est nécessaire pour éviter à la Société un dommage grave et imminent. Cette autorisation est valable pour trois ans à dater du 7 juin 2016, soit jusqu'en juin 2019.

Par ailleurs, les statuts de la Société prévoient la possibilité pour le Conseil d'Administration de céder en bourse ou hors bourse ses propres actions sans intervention préalable de l'Assemblée Générale et sans limite dans le temps.

Dans ce cadre, la Société a mis en place un contrat de liquidité de marché dans le but d'améliorer la liquidité de marché de l'action GBL. Ce contrat est exécuté de façon discrétionnaire par un tiers pour le compte de GBL dans le cadre de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 26 avril 2016, ainsi que dans le respect des règles applicables.

Le Conseil d'Administration de GBL a également autorisé, en 2018, la Société à procéder, si cela est opportun et en fonction des conditions de marché, à des rachats d'actions propres à concurrence de EUR 250 millions. Cette autorisation est valable jusqu'au 26 avril 2021.

Les acquisitions et cessions d'actions propres en 2017 et 2018 sont détaillées à la page 127 du présent rapport annuel.

10.9.4. Emprunts échangeables et convertibles

Le 9 octobre 2018, Sagerpar S.A., filiale à 100 % de GBL, a remboursé en numéraire (pour un montant de EUR 84 millions) le solde des obligations convertibles émises le 27 septembre 2013. Les détails de cette émission sont repris à la page 125 du présent rapport annuel.

10.10. Droit de vote

Il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice du droit de vote, sans préjudice des règles générales relatives à l'admission à l'Assemblée Générale.

10.11. Documents accessibles au public

10.11.1. Accès à l'information des actionnaires et site Internet

Dans le but de faciliter l'accès à l'information de ses actionnaires, GBL dispose d'un site Internet (<http://www.gbl.be>).

Ce site, mis à jour de manière régulière, contient les renseignements prescrits par l'arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé.

Il reprend notamment les comptes et les rapports annuels, tous les communiqués de presse publiés par la Société, ainsi que toute l'information utile et nécessaire concernant les Assemblées Générales et la participation des actionnaires à celles-ci, et plus précisément les conditions prévues par les statuts régissant la manière dont les Assemblées Générales (Ordinaires et Extraordinaires) des actionnaires sont convoquées.

Enfin, les résultats des votes et le procès-verbal des Assemblées Générales y sont également publiés.

10.11.2. Lieux où peuvent être consultés les documents accessibles au public

Les statuts coordonnés de la Société peuvent être consultés au Greffe du Tribunal de l'entreprise de Bruxelles, au siège social et sur le site Internet (<http://www.gbl.be>).

Les comptes annuels sont déposés à la Banque Nationale de Belgique et peuvent être consultés sur le site Internet de GBL. Les décisions de nomination et de révocation des membres des organes de la Société sont publiées aux Annexes du Moniteur belge.

Les avis financiers concernant la Société sont publiés dans la presse financière. Les autres documents accessibles au public peuvent être consultés au siège social de la Société.

Le rapport annuel de la Société est envoyé chaque année aux actionnaires nominatifs ainsi qu'à toute personne ayant exprimé le désir de le recevoir ; il peut être obtenu sans frais au siège social.

Les rapports annuels des trois derniers exercices ainsi que tous les documents mentionnés dans ce paragraphe peuvent être consultés sur le site Internet de la Société.

Liste des autres mandats exercés par les membres du Conseil d'Administration de 2014 à 2018 ⁽¹⁾

Gérald Frère

Président du Conseil d'Administration

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président du Conseil d'Administration de Stichting Administratiekantoor Bierlaire (NL), Domaines Frère-Bourgeois S.A. (B) et Frère-Bourgeois S.A. (B).
- Vice-Président du Conseil d'Administration de Pargesa Holding S.A. (CH).
- Administrateur de Corporation Financière Power (CDN), Fonds Charles-Albert Frère A.S.B.L. (B) et Haras de la Bierlaire S.A. (B).
- Administrateur Secrétaire de la Fondation Charles-Albert Frère (B).
- Commissaire de Parjointco N.V. (NL).
- Membre du Comité de Rémunération de Corporation Financière Power (CDN).
- Membre du Raad van Bestuur de Stichting Administratiekantoor Frère-Bourgeois (NL).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Président du Conseil d'Administration de Loverval Finance S.A. (B) (jusqu'au 28 décembre 2017).
- Administrateur-Délégué de Pargesa Holding S.A. (CH) (jusqu'au 31 décembre 2018), Financière de la Sambre S.A. (B) (jusqu'au 25 janvier 2018) et Frère-Bourgeois S.A. (B) (jusqu'au 25 janvier 2018).
- Administrateur d'Erbe S.A. (B) (jusqu'au 28 décembre 2017) et Electrabel (B) (jusqu'au 22 avril 2014).
- Commissaire d'Agescas Nederland N.V. (NL) (jusqu'au 23 décembre 2014).
- Membre du Comité des opérations entre personnes reliées et de révision de Corporation Financière Power (CDN) (jusqu'au 12 mai 2016).
- Régent et Membre de la Commission du Budget de la Banque Nationale de Belgique S.A. (B) (jusqu'au 22 mai 2018).
- Gérant d'Agriker S.P.R.L. (B) (jusqu'au 15 juin 2017).

Paul Desmarais, jr.

Vice-Président du Conseil d'Administration

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur et Président du Conseil et co-Chef de la Direction de Power Corporation du Canada (CDN).
- Administrateur et co-Président Exécutif du Conseil de la Corporation Financière Power (CDN).
- Administrateur et Président du Conseil de 171263 Canada Inc. (CDN) et Power Corporation International (CDN).
- Président du Conseil et Administrateur-Délégué de Pargesa Holding S.A. (CH).
- Président du Conseil et Trésorier de Belvoir Canada Inc. (CDN) et Belvoir Investments Corporation (CDN).
- Président, Secrétaire/Trésorier de 4379071 Canada Inc. (CDN) et Pet Care Holdings ULC (CDN).
- Président de Placements Paquerai Inc. (CDN).
- Président du Conseil de The Memphrémagog Golf Club Inc. (CDN).
- Vice-Président de 159964 Canada Inc. (CDN), 2790343 Canada Inc. (CDN), 2945355 Canada Inc. (CDN), Anspolo Investments Corporation (CDN), Cimetière Laforest (CDN), Laforest Trustee Corporation (CDN) et Palso Investments Inc. (CDN).
- Vice-Président et Vice-Président du Conseil de Sanpalo Investments Corporation (CDN).
- Co-Président de Louisefam Holding Corporation (CDN) et Sophiefam Holding Corporation (CDN).

- Administrateur de 152245 Canada Inc. (CDN), GWL&A Financial Inc. (USA), Parjointco N.V. (NL), Power Communications Inc. (CDN), Power Financial Europe B.V. (NL), SGS S.A. (CH), AppDirect Inc. (USA), Great-West Life & Annuity Insurance Company of New York (USA) et Best Friends Acquisition Corporation (USA).
- Administrateur et Président Délégué du Conseil de La Presse Ltée (CDN), Gesca Ltée (CDN) et Square Victoria Communications Group Inc. (CDN).
- Administrateur et Membre du Comité de Nomination, de Rémunération et de Gouvernance de LafargeHolcim (CH).
- Administrateur et Membre du Comité Exécutif de The Canada Life Assurance Company (CDN), Canada Life Financial Corporation (CDN), The Canada Life Insurance Company of Canada (CDN), Great-West Life & Annuity Insurance Company (USA), Great-West Lifeco Inc. (CDN), The Great-West Life Assurance Company (CDN), IGM Financial Inc. (CDN), Investors Group Inc. (CDN), London Life Insurance Company (CDN), Putnam Investments LLC (USA) et Mackenzie Inc. (CDN).
- Président du Comité Consultatif de Sagard Private Equity Partners (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de Canada Life Capital Corporation Inc. (CDN) (jusqu'en 2017), Great-West Financial (Canada) Inc. (CDN) (jusqu'en 2017), Great-West Financial (Nova Scotia) Co. (CDN) (jusqu'en 2017), Total S.A. (F) (jusqu'en 2017), Lafarge (F) (jusqu'en 2015) et Steve Nash Fitness Centers (CDN) (jusqu'en 2016).
- Administrateur et Membre du Comité Exécutif de London Insurance Group Inc. (CDN) (jusqu'en 2017).
- Administrateur de GDF SUEZ (F) (jusqu'en 2014).

Thierry de Rudder

Vice-Président du Conseil d'Administration

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

Aucun

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur d'Electrabel (B) (jusqu'au 22 avril 2014).
- Président du Comité d'Audit d'Electrabel (B) (jusqu'au 22 avril 2014).

Ian Gallienne

Administrateur-Délégué

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur d'Imerys (F), Pernod Ricard (F), SGS S.A. (CH), adidas AG (D), Frère-Bourgeois (B), Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. et Société Civile du Château Cheval Blanc (F).
- Président du Comité Stratégique et Membre du Comité des Nominations et des Rémunérations d'Imerys (F).
- Membre du Comité des Rémunérations de Pernod Ricard (F)
- Membre du Comité de Nomination et de Rémunération de SGS S.A. (CH).
- Membre du Comité Stratégique de Pernod Ricard (F).
- Membre du Comité d'Audit d'adidas AG (D).

(1) Autres que les mandats exercés dans les filiales détenues à 100 % par GBL

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur-Délégué d'Ergon Capital Partners S.A. (B) (jusqu'au 20 mars 2014), Ergon Capital Partners II S.A. (B) (jusqu'au 20 mars 2014) et Ergon Capital Partners III S.A. (B) (jusqu'au 20 mars 2014).
- Administrateur de Steel Partners N.V. (B) (jusqu'au 23 mars 2015), Gruppo Banca Leonardo SpA (I) (jusqu'au 29 avril 2015), Ergon Capital S.A. (B) (jusqu'au 15 février 2016), Lafarge (F) (jusqu'au 17 mars 2016), Erbe S.A. (B) (jusqu'au 28 décembre 2017) et Umicore (B) (jusqu'au 25 avril 2017).
- Gérant d'Ergon Capital II S.à r.l. (L) (jusqu'au 15 février 2016).
- Membre du Conseil de Surveillance de Kartesia Management S.A. (L) (jusqu'au 1^{er} avril 2015).

Gérard Lamarche Administrateur-Délégué

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur de LafargeHolcim (CH), Total S.A. (F), SGS S.A. (CH), Pearis International (B), Samrée S.A. (L) et Umicore (B).
- Membre du Comité d'Audit de Total S.A. (F), LafargeHolcim (CH) et SGS S.A. (CH).
- Président du Comité des Rémunérations de Total S.A. (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de Lafarge (F) (jusqu'au 4 mai 2016) et Legrand (F) (jusqu'au 27 mai 2016).
- Membre du Comité d'Audit de Legrand (F) (jusqu'au 27 mai 2016) et LafargeHolcim (CH) (jusqu'en mai 2016).
- Membre du Comité Stratégique de Total S.A. (F) (jusqu'au 18 décembre 2015).
- Censeur de GDF SUEZ (F) (jusqu'au 28 avril 2015).

Antoinette d'Aspremont Lynden Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur de BNP Paribas Fortis (B).
- Membre du Comité d'Audit de BNP Paribas Fortis (B).
- Membre du Comité de Risque de BNP Paribas Fortis (B).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Membre du Comité de Gouvernance, de Nomination et de Rémunération de BNP Paribas Fortis (B) (jusqu'en décembre 2014).

Laurence Danon Arnaud Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Présidente de Primerose SAS (F).
- Administrateur de Amundi (F), TF1 (F) et Gecina (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Présidente de Leonardo & Co. (F) (jusqu'en 2015).
- Administrateur de Diageo Plc. (UK) (jusqu'en 2015).

Victor Delloye Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président du Conseil d'Administration de Geseluxes S.A. (L).
- Administrateur – Secrétaire Général de Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. (B), Investor S.A. (B), Frère-Bourgeois S.A. (B), Financière de la Sambre S.A. (B) et Carpar S.A. (B).
- Administrateur-Délégué de Fonds Charles-Albert Frère A.S.B.L. (B).
- Administrateur de Pargesa Holding S.A. (CH), Domaines Frère-Bourgeois S.A. (B), Finer S.A. (L), Filux S.A. (L), Swilux S.A. (L), GB-INNO-BM S.A. (B) et GIB Group International S.A. (L).
- Membre du Conseil de Surveillance de Parjointco N.V. (NL).
- Vice-Président du Conseil d'Administration de l'Association Belge des Sociétés Cotées A.S.B.L. (B).
- Membre du Raad van Bestuur de Stichting Administratiekantoor Bierlaire (NL) et Stichting Administratiekantoor Peupleriaie (NL).
- Co-Gérant de la société simple ESSO.

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur – Secrétaire Général de Loverval Finance S.A. (B) (ex-Compagnie Nationale à Portefeuille S.A.) (jusqu'au 28 décembre 2017), Erbe S.A. (B) (jusqu'au 28 décembre 2017), Compagnie Immobilière de Roumont S.A. (B) (jusqu'au 13 décembre 2018), Europart S.A. (B) (jusqu'au 12 novembre 2018) et Fibelpar S.A. (B) (jusqu'au 12 novembre 2018).
- Administrateur-Délégué de Delcortil S.A. (B) (jusqu'au 28 décembre 2016).
- Administrateur de Brufinol (L) (jusqu'au 22 décembre 2017), Kermadec S.A. (L) (jusqu'au 23 mars 2016), Cargéfin S.A. (L) (jusqu'au 28 décembre 2016), Safimar S.A. (B) (jusqu'au 18 décembre 2014), Segelux S.A. (L) (jusqu'au 13 janvier 2014) et GIB Corporate Services S.A. (B) (jusqu'au 24 août 2018).
- Administrateur de Newcor S.A. (B) en tant que représentant permanent de Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. (jusqu'au 4 février 2015), Fibelpar S.A. (B) en tant que représentant permanent de Loverval Finance S.A. (ex-Compagnie Nationale à Portefeuille S.A.) (jusqu'au 27 avril 2016), Carpar S.A. (B) en tant que représentant permanent de Loverval Finance S.A. (ex-Compagnie Nationale à Portefeuille S.A.) (jusqu'au 27 mai 2016) et GIB Corporate Services S.A. (B) en tant que représentant permanent de Loverval Finance S.A. (ex-Compagnie Nationale à Portefeuille S.A.) (jusqu'au 21 septembre 2017).
- Membre du Conseil de Surveillance d'Agescas Nederland N.V. (NL) (société dissoute et liquidée en décembre 2014).

Paul Desmarais III Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Vice-Président de Corporation Financière Power (CDN) et Power Corporation du Canada (CDN).
- Administrateur de Investors Group Inc. (CDN), Mackenzie Inc. (CDN), Sagard Capital Partners GP, Inc. (USA), Sagard Capital Partners Management Corp. (USA), Sagard Holdings (USA), Sagard Holdings ULC (CDN), The Great-West Life Assurance Company (CDN), London Insurance Group Inc. (CDN), London Life Insurance Company (CDN), Canada Life Financial Corporation (CDN), The Canada Life Assurance Company (CDN),

The Canada Life Insurance Company of Canada (CDN), Personal Capital Corporation (USA), Portag3 Ventures GP Inc. (CDN), Portag3 Ventures GP II Inc. (CDN), PFC Ventures Inc. (CDN), Peak Achievement Athletics Inc. (USA), IntegraMed America Inc. (USA), IntegratedMed Fertility Holding, LLC (USA), IntegraMed Fertility Management Initiative Plan, LLC (USA), IntegraMed Holding Corp. (USA), Integrate.ai Inc. (CDN), Diagram Corporation (CDN), Diagram Ventures GP Inc. (CDN), Koho Financial Inc. (CDN), Wealthsimple Inc. (CDN), Wealthsimple Financial Corp. (CDN), Imerys (F) et Pargesa Holding S.A. (CH).

- Membre du Comité Stratégique et Président du Comité des Nominations et des Rémunérations d'Imerys (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de GWL&A Financial Inc. (USA) (jusqu'au 5 mai 2016) et Putnam Investments, LLC (USA) (jusqu'au 5 mai 2016).

Cedric Frère

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président du Conseil d'Administration, Administrateur-Délégué de Haras de la Bierlaire S.A. (B) et Manoir de Roumont S.A. (B).
- Administrateur-Délégué de Domaines Frère-Bourgeois S.A. (B), Frère-Bourgeois S.A. (B) et Financière de la Sambre S.A. (B).
- Président du Conseil d'Administration de Cheval Blanc Finance SAS (F).
- Administrateur de Pargesa Holding S.A. (CH), Filux S.A. (L), Investor S.A. (B), Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. (B), Carpar S.A. (B), Hippocrène A.S.B.L. (B), Fonds Charles-Albert Frère A.S.B.L. (B), Fondation Saint-Luc F.U.P. (B), Caffitaly S.p.A. (IT) et Société Civile du Château Cheval Blanc (F).
- Administrateur titulaire de Cheval des Andes (Argentine).
- Gérant d'Agriger S.P.R.L. (B).
- Régent et Membre de la Commission du Fonds Spécial de la Banque Nationale de Belgique (B).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur d'Erbe S.A. (B) (jusqu'au 28 décembre 2017) et Swilux S.A. (L) (jusqu'au 28 avril 2017).
- Administrateur de Carpar S.A. (B) en tant que représentant permanent de Manoir de Roumont S.A. (jusqu'au 27 mai 2016) et Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. (B) en tant que représentant permanent de Manoir de Roumont S.A. (jusqu'au 4 février 2015).

Ségolène Gallienne

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Présidente du Conseil d'Administration de Diane S.A. (CH).
- Administrateur de Frère-Bourgeois S.A. (B), Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. (B), Cheval Blanc Finance SAS (F), Domaines Frère-Bourgeois S.A. (B), Christian Dior SE (F), Fonds Charles-Albert Frère A.S.B.L. (B), Société Civile du Château Cheval Blanc (F) et Pargesa Holding S.A. (CH).
- Gérante de la société simple Esso (B).
- Présidente du Raad van Bestuur de Stichting Administratiekantoor Peupleraie (NL).
- Membre du Raad van Bestuur de Stichting Administratiekantoor Frère-Bourgeois (NL).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur d'Erbe S.A. (B) (jusqu'au 28 décembre 2017).

Jocelyn Lefebvre

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président de Sagard SAS (F).
- Vice-Président du Conseil d'Administration, Administrateur et Membre du Comité d'Audit de Pargesa Holding S.A. (CH).
- Managing Director de Parjointco N.V. (NL) et Power Financial Europe B.V. (NL).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur, Membre du Comité Stratégique et du Comité des Comptes d'Imerys (F) (jusqu'au 30 avril 2015).
- Membre du Conseil de Surveillance de Kartesia Management S.A. (L) (jusqu'en juillet 2016).

Marie Polet

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Membre du Conseil de Surveillance de Koninklijke Theodorus Niemeyer B.V. (NL).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur, Présidente et CEO de Imperial Tobacco Canada Ltd. (CDN) (jusqu'au 16 janvier 2015) et Imperial Tobacco Company Ltd. (UK) (jusqu'au 16 janvier 2015).
- Membre du Conseil de Surveillance de British American Tobacco Norway AS (N) (jusqu'au 1^{er} mai 2014) et Fiedler & Lundgren AB (S) (jusqu'au 1^{er} mai 2014).

Gilles Samyn

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président du Conseil d'Administration de Finer S.A. (L) (ex-Erbe Finance S.A.), Helio Charleroi Finance S.A. (B), Kermadec S.A. (L), Transcor Astra Group S.A. (B), Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. (B), Tagam AG (CH), Worldwide Energy AG (CH) et Maison des Maths et du Numérique A.S.B.L. (B).
- Administrateur-Délégué de Domaines Frère-Bourgeois S.A. (B) et Société des Quatre Chemins S.A. (B).
- Administrateur d'AOT Holding Ltd. (CH), Astra Transcor Energy N.V. (NL), Grand Hôpital de Charleroi A.S.B.L. (B), Investor S.A. (B), Filux S.A. (L), Carpar S.A. (B) en tant que représentant de Société des Quatre Chemins S.A., Financière de la Sambre S.A. (B) et Frère-Bourgeois S.A. (B).
- Administrateur et Membre du Comité d'Audit et du Comité des Rémunérations de Pargesa Holding S.A. (CH).
- Membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit de Métropole Télévision (M6) (F).
- Président du Comité des Nominations et des Rémunérations de Métropole Télévision (M6) (F).
- Administrateur et Membre du Comité d'Audit de Pernod Ricard (F).
- Gérant de Gosa société simple (B).
- Commissaire de Parjointco N.V. (NL).
- Membre du Raad van Bestuur de Stichting Administratiekantoor Frère-Bourgeois (NL).
- Manager d'Astra Oil Company LLC (USA).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Président du Conseil d'Administration de ACP N.V. (B) (ex-Acide Carbonique Pur S.A.) (jusqu'en avril 2016), Financière Flo SAS (F) (jusqu'en janvier 2017), Groupe Flo S.A. (F) (jusqu'en juin 2017), Unifem SAS (F) (jusqu'en décembre 2015), Filux S.A. (L) (jusqu'en décembre 2017), Swilux S.A. (L) (jusqu'en mai 2018), Cheval Blanc Finance SAS (F) (jusqu'en janvier 2018), Compagnie Immobilière de Roumont S.A. (B) (jusqu'en décembre 2018), Europart S.A. (B) (jusqu'en novembre 2018) et Fibelpar S.A. (B) (jusqu'en novembre 2018).
- Président et Administrateur de International Duty Free S.A. (B) (ex-Distripar S.A.) (jusqu'en janvier 2015), Belgian Sky Shops S.A. (B) (jusqu'en janvier 2015) et Segelux S.A. (L) (ex-Gesecalux S.A.) (jusqu'en janvier 2014).
- Vice-Président et Administrateur de APG/SGA S.A. (CH) (ex-Affichage Holding S.A.) (jusqu'en mai 2015).
- Administrateur-Délégué de Erbe S.A. (B) (jusqu'en décembre 2017), Loverval Finance S.A. (B) (ex-Compagnie Nationale à Portefeuille S.A.) (jusqu'en décembre 2017), Compagnie Immobilière de Roumont S.A. (B) (jusqu'en janvier 2014), Europart S.A. (B) (jusqu'en janvier 2014), Fibelpar S.A. (B) en tant que représentant de Société des Quatre Chemins S.A. (jusqu'en janvier 2014), Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. (B) en tant que représentant de Société des Quatre Chemins S.A. (jusqu'en janvier 2015), Safimar S.A. (B) (jusqu'en août 2014), SCP S.A. (L) (jusqu'en août 2014), Investor S.A. (B) (jusqu'en septembre 2018), Frère-Bourgeois S.A. (B) (jusqu'en janvier 2018), Financière de la Sambre S.A. (B) (jusqu'en janvier 2018) et Carpar S.A. en tant que représentant de Société des Quatre Chemins S.A. (B) (jusqu'en septembre 2018).
- Administrateur d'APG/SGA (ex-Affichage Holding S.A.) (B) (jusqu'en mai 2015), Fidentia Real Estate Investments (B) (jusqu'en mai 2016), Antwerp Gaz Terminal N.V. (B) en tant que représentant de ACP N.V. (B) (jusqu'en avril 2016), ACP N.V. (B) en tant que représentant de Société des Quatre Chemins S.A. (jusqu'en novembre 2014), Belholding Belgium S.A. (B) (jusqu'en juin 2017), Transcor East Ltd. (CH) (jusqu'en août 2014), Société Civile du Château Cheval Blanc (F) (jusqu'en janvier 2018), BSS Investments S.A. (B) en tant que représentant de Compagnie Immobilière de Roumont S.A. (jusqu'en décembre 2018) et Banca Leonardo SpA (I) (jusqu'en avril 2018).
- Gérant de Sodisco S.à r.L. (L) (jusqu'en juin 2015).
- Membre du Comité des Nominations et des Rémunérations de Métropole Télévision (M6) (F) (jusqu'en avril 2014).
- Membre du Compensation Committee de Banca Leonardo SpA (I) (jusqu'en avril 2018).
- Administrateur Suppléant de Cheval des Andes S.A. (Argentine) (jusqu'en mai 2018).
- Commissaire d'Agescas Nederland N.V. (NL) (jusqu'en décembre 2014).

Amaury de Seze Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Vice-Chairman de Corporation Financière Power (CDN).
- Président du Conseil de Surveillance de PAI Partners SAS (F).
- Administrateur de BW Group (BM), Pargesa Holding S.A. (CH), Sagard Capital Partners GP, Inc (USA), Sagard Capital Partners Management Corp. (USA), Parjointco (NL) et Compagnie Nationale à Portefeuille S.A. (B).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Membre du Conseil de Surveillance de Publicis Groupe (F) (jusqu'au 25 mai 2016).
- Administrateur de Suez Environnement (F) (jusqu'au 22 mai 2014), Imerys (F) (jusqu'au 4 mai 2016), Erbe S.A. (B) (jusqu'au 28 décembre 2017) et RM2 International S.A. (UK) (jusqu'au 30 juin 2017).
- Administrateur référent de Carrefour S.A. (F) (jusqu'au 15 juin 2017).

Agnès Touraine Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Président-Directeur Général d'Act III Consultants (F).
- Administrateur de Proximus (B), Rexel (B) et Keesing (NL).
- Membre du Conseil de Surveillance de Tarkett (F) et 21 Centrale Partners (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de Darty plc. (GB) (jusqu'en 2016) et Neopost (F) (jusqu'en 2014).

Martine Verluyten Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur de STMicroelectronics N.V. (NL) et Thomas Cook Group plc. (UK).
- Présidente du Comité d'Audit de Thomas Cook Group plc. (UK) et STMicroelectronics N.V. (NL).
- Membre du Nomination Committee de Thomas Cook Group plc. (UK).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Administrateur de 3i Group plc. (UK) (jusqu'au 29 juin 2017).
- Présidente du Comité d'Audit de l'Administration de la Région flamande (B) (jusqu'en janvier 2015).
- Membre du Valuation Committee, du Nomination Committee et de l'Audit and Compliance Committee de 3i Group plc. (UK) (jusqu'au 29 juin 2017).

Arnaud Vial

Administrateur

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères :

- Administrateur Dirigeant (Vice-Président du Conseil) de Power Pacific Equities Limited (CDN).
- Administrateur de Pargesa Holding S.A. (CH) et PGB (F).

Liste des activités et autres mandats exercés dans des sociétés belges et étrangères expirés au cours des cinq derniers exercices :

- Dirigeant (Premier Vice-Président) de Power Corporation du Canada (CDN) (jusqu'au 1^{er} juin 2018) et Corporation Financière Power (CDN) (jusqu'au 1^{er} juin 2018).
- Administrateur Dirigeant (Vice-Président) de 3249531 Canada Inc. (CDN) (jusqu'au 29 juin 2016), 4190297 Canada Inc. (CDN) (jusqu'au 29 juin 2016) et Corporation Energie Power (CDN) (jusqu'au 16 octobre 2015).
- Administrateur et Président du Conseil de Société Industrielle HMM (L) (jusqu'en 2017 suite à la dissolution de la société).
- Directeur Général de Pargesa Holding S.A. (CH) (jusqu'au 31 octobre 2018).
- Administrateur de 4400046 Canada Inc. (CDN) (jusqu'en juin 2016), 8495122 Canada Inc. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), DP Immobilier Québec (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), CF Real Estate Maritimes Inc. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), CF Real Estate Max Inc. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), CF Real Estate First Inc. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), Sagard Capital Partners Management Corp. (CDN) (jusqu'au 9 octobre 2015), 9059-2114 Québec Inc. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), DuProprio Inc. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), VR Estates Inc. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), ComFree-Commission Free Realty Inc. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), 0757075 B.C. Ltd. (CDN) (jusqu'au 1^{er} juillet 2015), Power Financial Europe B.V. (NL) (jusqu'au 18 octobre 2018), Square Victoria Digital Properties Inc. (CDN) (jusqu'au 14 juillet 2018) et Imerys (F) (jusqu'au 4 mai 2018).
- Dirigeant (Vice-Président) de Victoria Square Ventures Inc. (CDN) (jusqu'au 10 novembre 2015).
- Président-Directeur Général de PGB (F) (jusqu'au 16 novembre 2018) et SFPG (Société Française Percier Gestion) (F) (jusqu'au 16 novembre 2018).
- Membre du Conseil de Surveillance de Parjointco N.V. (NL) (jusqu'au 26 octobre 2018) et Pargesa Netherlands B.V. (NL) (jusqu'au 13 décembre 2018).
- Membre du Comité Stratégique d'Imerys (F) (jusqu'au 4 mai 2018).

Lexique

En ce qui concerne les termes relatifs aux données financières des participations, reprises aux pages 26 à 53, il convient de se référer aux définitions propres à chaque société reprises dans leur communication financière.

La terminologie spécifique utilisée dans la partie dédiée aux « Comptes au 31 décembre 2018 » renvoie au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Enfin, les termes repris dans la partie « Déclaration de Gouvernance d'Entreprise » font directement référence au Code belge de gouvernance d'entreprise 2009 et autres législations spécifiques.

Actif net réévalué

L'évolution de l'actif net réévalué de GBL constitue, au même titre que l'évolution de son cours de bourse, de ses cash earnings et de son résultat, un critère important d'appréciation de la performance du groupe.

L'actif net réévalué est une référence conventionnelle obtenue en ajoutant à la valeur de marché du portefeuille de participations, la trésorerie brute, les actions détenues en autocontrôle, déduction faite de l'endettement brut.

Les principes de valorisation retenus pour le portefeuille sont les suivants :

- les participations cotées et les actions détenues en autocontrôle sont évaluées au cours de clôture. Néanmoins, la valeur des actions affectées à la couverture d'engagements éventuels pris par le groupe est plafonnée au prix de conversion/d'exercice ;
- les participations non cotées sont valorisées à la valeur comptable, sous déduction des éventuelles pertes de valeur ;
- en ce qui concerne le portefeuille de Sienna Capital, sa valeur correspond à la somme de ses différentes participations, valorisées à leurs valeurs de marché, telles que fournies par les gestionnaires de fonds, à laquelle est ajoutée la trésorerie nette de Sienna Capital ou, le cas échéant, de laquelle est déduit l'endettement net externe de Sienna Capital.

Le nombre d'actions GBL utilisé dans le calcul de l'actif net réévalué par action est celui du capital émis de la société à la date de valorisation. Certains événements mineurs peuvent ne pas être pris en compte dans la valeur communiquée. L'effet combiné de ces éléments n'excède pas 2 % de l'actif net réévalué.

L'actif net réévalué détaillé de GBL est communiqué trimestriellement lors de la publication des résultats.

La valeur de l'actif net réévalué par action est publiée, de manière générale, hebdomadairement sur le site internet de GBL (www.gbl.be).

Analyse économique du résultat

Cash earnings

- Les cash earnings comprennent principalement les dividendes issus des participations cotées et de l'autocontrôle, les dividendes et intérêts en provenance de Sienna Capital, les revenus complémentaires provenant essentiellement de la gestion de la trésorerie brute, des résultats nets de l'activité de yield enhancement et de récupérations fiscales, déduction faite des frais généraux, des charges afférentes à l'endettement brut et des charges d'impôts. L'ensemble de ces résultats est lié à l'activité Holding.
- Les cash earnings sont également l'une des composantes de calcul du ratio de distribution dividendaire ou ratio de payout.

Mark to market et autres non cash

- La notion de mark to market est l'un des fondements de la méthode de valorisation à la juste valeur telle que définie par les normes comptables internationales IFRS, qui a pour principe de valoriser les actifs et passifs à la date de clôture du bilan à leur valeur de marché.
- Les éléments de mark to market et autres non cash dans les comptes de GBL traduisent les variations de juste valeur d'instruments financiers achetés ou émis (obligations, échangeables ou convertibles, actifs de trading, options, ...), la charge actuarielle de passifs financiers évalués au coût amorti, divers coûts non-cash ainsi que l'ajustement d'éléments de cash earnings conformément au référentiel IFRS (dividendes décrétés, non payés dans l'exercice comptable mais après la date d'approbation des états financiers, ...). L'ensemble de ces résultats est lié à l'activité Holding.

Entreprises opérationnelles (associées ou consolidées) et Sienna Capital

- Cette colonne reprend les résultats, quote-part groupe, des sociétés opérationnelles associées c'est-à-dire des sociétés opérationnelles dans lesquelles le groupe a une influence notable. L'exercice d'une influence notable est présumé si le groupe dispose, directement ou indirectement par le biais de ses filiales, de plus de 20 % des droits de vote. Les entreprises opérationnelles associées sont comptabilisées dans les états financiers consolidés selon la méthode de la mise en équivalence.
- Elle reprend également les résultats, quote-part groupe, des sociétés opérationnelles consolidées, c'est-à-dire que le groupe contrôle. Le contrôle est présumé exister lorsque GBL détient, directement ou indirectement, plus de 50 % des droits de vote d'une entité.
- Enfin, cette colonne inclut également le résultat, quote-part groupe, de Sienna Capital.

Eliminations, plus-values, dépréciations et reprises

Les éliminations, plus-values, dépréciations et reprises reprennent les annulations des dividendes sur actions propres ainsi que ceux perçus des entreprises associées ou opérationnelles consolidées ainsi que les résultats sur cessions, dépréciations et reprises d'actifs non courants et sur les activités abandonnées. L'ensemble de ces résultats est lié à l'activité Holding.

Décote

La décote se définit comme l'écart en pourcentage (exprimé par rapport à la valeur de l'actif net réévalué) entre la capitalisation boursière de GBL et la valeur de l'actif net réévalué.

Loan To Value

Ce ratio se calcule sur base de (i) l'endettement net de GBL rapporté à (ii) la valeur du portefeuille de GBL augmentée de la valeur des actions propres détenues en sous-jacent des obligations convertibles en titres GBL. Les méthodes de valorisation du portefeuille et des actions propres sont identiques à celles utilisées dans l'actif net réévalué.

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (calcul de base)

Il correspond au nombre d'actions ordinaires en circulation au début de la période, déduction faite des actions propres, ajusté du nombre d'actions ordinaires remboursées (réduction de capital) ou émises (augmentation de capital), ou encore vendues ou rachetées au cours de la période, multiplié par un facteur de pondération en fonction du temps.

Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (calcul dilué)

Il s'obtient en ajoutant les actions dilutives potentielles au nombre moyen pondéré d'actions ordinaires (calcul de base). Dans le cas présent, les actions dilutives potentielles correspondent aux options d'achat accordées par le groupe.

Païement du dividende et système ESES

ESES, pour « Euroclear Settlement for Euronext-zone Securities », est la plateforme intégrée pour les opérations boursières de Euronext Bruxelles, Paris et Amsterdam et les opérations hors bourse en titres qui sont négociées sur ces bourses (OTC).

Le calendrier théorique pour la distribution du dividende est le suivant :

- **Ex-Date** : date (début du jour de bourse) à partir de laquelle la négociation sur le titre sous-jacent s'effectue hors distribution ou ex-droit ;
- **Record Date (Ex-date + 1)** : date à laquelle les positions sont arrêtées par le dépositaire central (à la fin du jour de bourse, après dénouement) afin de déterminer les comptes des ayants droit à l'opération de distribution ;
- **Payment Date** : date de paiement de la distribution en numéraire, au plus tôt le lendemain du « Record Date ».

Compte tenu du délai de règlement-livraison et de transfert de propriété corrélatif à J + 2 (J étant la date de l'opération), le dernier jour où l'on négocie le titre avec droit au dividende se situe la veille de l'Ex-Date.

Participation du groupe

- En **capital** : il s'agit du pourcentage détenu directement et indirectement via les sociétés intermédiaires consolidées, calculé sur base du nombre d'actions émises au 31 décembre.
- En **droit de vote** : il s'agit du pourcentage détenu directement et indirectement via les sociétés intermédiaires consolidées, calculé sur base du nombre de droits de vote existants au 31 décembre, y compris les droits de vote suspendus.

Portefeuille

Le portefeuille reprend :

- les autres investissements en capital⁽¹⁾ et participations dans les entreprises associées du secteur Holding ;
- Imerys ; et
- Sienna Capital incluant des sociétés actives dans des fonds de private equity, de dettes ou à thématiques spécifiques.

Profil de liquidité

Le profil de liquidité correspond à la somme de la trésorerie brute et du montant non tiré sur les lignes de crédit confirmées.

Ratio de payout

Le ratio de payout ou de distribution dividendaire se calcule, pour l'exercice N, en divisant (i) les dividendes versés en N+1 au titre de l'exercice N par (ii) les cash earnings de l'exercice N.

Rendement dividendaire

Le rendement dividendaire se définit comme le ratio entre (i) le dividende brut détaché (ou la somme des dividendes bruts détachés) durant la période (12 mois) et (ii) le cours de bourse du début de période.

Le rendement dividendaire de l'année N est donc le rapport entre (i) le dividende brut (ou la somme des dividendes bruts) ayant son (leur) Ex-Date en année N+1 et (ii) le cours de clôture du dernier jour de bourse de l'année N.

La valeur des dividendes bruts non encore décrétés est estimée grâce à la fonction « BDVD » de Bloomberg. Si cette fonction n'est pas disponible, le dernier dividende brut décrété est utilisé comme estimation.

Société opérationnelle

Une société opérationnelle se définit comme une société possédant une activité commerciale ou industrielle, par opposition à une société d'investissement (« holding »).

System Paying Agent

Dans ESES, l'entité procédant à la distribution est dénommée l'agent payeur du système (System Paying Agent). Il s'agit de la partie responsable, au sein d'Euroclear Belgium, du paiement aux autres participants du dividende. Il s'agit soit d'un agent payeur externe (un participant du dépositaire central) soit du dépositaire central lui-même.

Rendement total pour les actionnaires ou Total Shareholder Return ou TSR (%)

Le rendement total pour les actionnaires est calculé sur base de la variation du (des) cours de bourse sur la période considérée en tenant compte du (des) dividende(s) brut(s) encaissé(s) durant cette période et réinvesti(s) en titres au moment de son (leurs) encaissement(s). Il est exprimé de manière annualisée et correspond au calcul établi par Bloomberg via sa fonction « TRA ». Il est précisé que la comparaison du TSR de GBL par rapport à celui de son indice de référence se fait sur la base de périodes identiques en termes de jours de bourse.

Trésorerie et endettement

La trésorerie nette ou, le cas échéant, l'endettement net (hors autocontrôle), se compose de la trésorerie brute et de l'endettement brut.

L'endettement brut reprend l'ensemble des dettes financières du secteur Holding (obligations convertibles et échangeables, emprunts obligataires et dettes bancaires) à leur valeur nominale de remboursement.

La trésorerie brute reprend la trésorerie et équivalents de trésorerie (actifs de trading, ...) du secteur Holding. Elle est évaluée à la valeur comptable ou de marché (pour certains équivalents de trésorerie).

Les indicateurs de trésorerie et d'endettement sont présentés au niveau du secteur Holding pour refléter la structure financière propre de GBL et les moyens financiers disponibles pour mettre en œuvre sa stratégie.

Vélocité sur flottant (%)

La vélocité sur flottant, exprimée en pourcentage, est un indicateur de l'activité boursière d'une société cotée, qui correspond au rapport entre le nombre de titres traités en bourse sur un exercice et le flottant au 31 décembre de cet exercice.

Le flottant d'une société cotée en bourse correspond à la partie des actions effectivement susceptibles d'être échangées en bourse. Il peut être exprimé en valeur ou plus fréquemment en pourcentage de la capitalisation boursière.

Yield enhancement

L'activité de yield enhancement consiste en l'exécution de produits dérivés (essentiellement des ventes d'options à court terme sur certains titres du portefeuille) et en des opérations sur titres de trading, visant à générer un rendement excédentaire pour GBL. Les résultats de yield enhancement se composent principalement de (i) primes sur ventes d'options, (ii) plus- ou moins-values dans le cadre des opérations sur titres de trading et (iii) dividendes perçus sur les titres de trading.

(1) Participations disponibles à la vente sous IAS 39

Personnes responsables

1 Responsables du document

Ian Gallienne
Administrateur-Délégué

Gérard Lamarche
Administrateur-Délégué

2 Déclaration des personnes responsables des états financiers et du rapport de gestion

Ian Gallienne et Gérard Lamarche, le Management Exécutif, et Xavier Likin, le Directeur Financier, attestent, au nom et pour le compte de GBL, qu'à leur connaissance,

- les états financiers au 31 décembre 2018 contenus dans le présent rapport annuel ont été établis conformément aux normes comptables applicables (IFRS ou droit comptable belge) et donnent une image fidèle du patrimoine telle que définie par les normes IAS/IFRS, de la situation financière et des résultats de GBL et des entreprises comprises dans la consolidation ⁽¹⁾ ;
- le rapport de gestion ⁽²⁾ présenté dans le rapport annuel contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires, les résultats et la situation de GBL et des entreprises comprises dans la consolidation ⁽¹⁾, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

3 Commissaire

Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL
Représentée par
Corine Magnin
Gateway Building,
Luchthaven Nationaal 1 J
1930 Zaventem
Belgique

(1) Les « entreprises comprises dans la consolidation » comprennent les sociétés filiales de GBL au sens de l'article 6 du Code des Sociétés
Voir la liste des sociétés filiales à la page 102

(2) Document établi par le Conseil d'Administration du 14 mars 2019

Pour plus d'informations

Groupe Bruxelles Lambert
Avenue Marnix 24
1000 Bruxelles
Belgique
RPM : Bruxelles
TVA : BE 0407 040 209
IBAN : BE07 3100 0655 5266
BIC : BBRUBEBB
Site internet : www.gbl.be

Pour obtenir des
renseignements sur GBL :
Tél. : +32 2 289 17 17

Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Nederlands
This annual report is also available in English

Design et réalisation : www.landmarks.be

© Photographies : Portraits : © David Plas, sauf Paul Desmarais, jr., page 164.
Couverture, page 13, page 17 et page 24 : © Shutterstock. Page 25 : © Shutterstock, © adidas, © Imerys, © LafargeHolcim, © Umicore. Page 29 : © adidas.
Page 31 : © Pernod Ricard. Page 33 : © SGS. Page 35 : LafargeHolcim. Page 37 : © Imerys. Page 39 : © Umicore. Page 41 : © Total. Page 43 : © GEA.
Page 45 : © Shutterstock. Page 47 : © Parques Reunidos. Page 49 : © Shutterstock. Page 55 : © Imerys, © LafargeHolcim, © Umicore.

Imprimé en Belgique par l'imprimerie Van der Poorten





Groupe Bruxelles Lambert
Avenue Marnix 24
1000 Bruxelles
Belgique

www.gbl.be