

Création de valeur des actifs privés directs +€641m ¹	Profil de liquidité €4,8mds	Retours en numéraire aux actionnaires €1md
--	-----------------------------	--

Étapes d'importance vers les objectifs à moyen terme²

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

 - actifs cotés : cession partielle de SGS à hauteur de €0,8md au premier trimestre 2025 et sortie du capital d'Umicare pour un produit de cession de €0,6md au quatrième trimestre 2025 / premier trimestre 2026
 - autres classes d'actifs :
 - actifs privés indirects (GBL Capital) : cession d'une part importante des actifs, générant un produit de cession total de €1,7md et transfert à hauteur de €0,6md d'engagements non-appelés relatifs à des cessions réalisées en fin d'année
 - gestion d'actifs pour compte de tiers (Sienna Investment Managers) : signature d'accords³ portant sur la cession de participations dans Sienna Gestion, Sienna Private Credit et Sienna Real Estate
 - produit total des cessions atteignant €4,8mds⁴, soit environ 95 % du montant prévu dans le plan à moyen terme
- Profil financier solide afin de soutenir les futurs investissements et les retours pour les actionnaires**

 - profil de liquidité de €4,8mds et trésorerie nette de plus de €330m à fin d'année
 - placement obligataire⁵ de €500m à maturité 10 ans
- Accent sur les actifs privés directs : création de valeur et un nouvel investissement**

 - création de valeur de €641m¹, portée par les sociétés de soins de santé Affidea et Sanoptis
 - injection de capital de €150m dans Affidea pour stimuler une croissance supplémentaire
 - adaptation stratégique des structures organisationnelles et de coût de Canyon afin de soutenir l'innovation et la compétitivité à long terme
 - poursuite du renforcement des équipes de GBL, avec la nomination de deux *Investment Partners* et l'expansion dans le secteur technologique
 - investissement⁶ avec des droits de co-contrôle dans Rayner, une plateforme de premier plan en *Medtech* optalmique
- Retours attractifs pour les actionnaires, incluant un TSR à deux chiffres**

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

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

Performance financière et données clés¹⁰

€m	À fin décembre		Variation
(Quote-part groupe)	2025	2024	
Actif net réévalué	14.035	15.681	-10,5 %
Actif net réévalué par action ¹¹	105,37	113,30	-7,0 %
Capitalisation boursière	10,117	9,141	+10,7 %
Cours de bourse	75,95	66,05	+15,0 %
Décote	27,9 %	41,7 %	-13,8 %
Dividende par action	5,125 ⁸	5,000	+2,5 %
Investissements / (Désinvestissements) nets	(1.852)	(1.724)	(128)
Trésorerie nette / (Endettement net)	333	(460)	793
Loan To Value	-	3,0 %	-3,0 %
Cash earnings	381	336	+13,4 %
Cash earnings par action ¹²	2,86	2,43	+17,8 %
Résultat net consolidé	(625)	132	(758)
Résultat net consolidé par action ¹³	(4,94)	0,99	(5,94)

Événements subséquents

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

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

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

Attention portée aux actifs privés directs

Poursuite du renforcement de l'équipe d'investissement

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

Billge Oguz et Michael Ogrinz ont rejoint GBL en qualité d'Investment Partners en janvier 2025. Leur vaste expérience sera mise à profit pour identifier et gérer les investissements.

En outre, GBL a ajouté la technologie à ses secteurs d'activité prioritaires¹⁴, permettant ainsi au groupe d'élargir ses activités d'investissement.

Investissement dans Rayner

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

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

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

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

Placement obligataire de €500m

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

Retours attractifs pour les actionnaires

Dividende par action

GBL prévoit de verser en 2026 un dividende par action revu à la hausse de €5,125⁸ au titre de l'exercice 2025, soit un rendement de 6,7 %⁹. Le groupe a pour objectif de maintenir le dividende par action stable au cours des exercices à venir.

Poursuite des rachats d'actions propres

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

ENTREPRENDRE

Le changement climatique pousse les agriculteurs à se tourner vers des pratiques plus écologiques. Mais les repères économiques et les formations entrepreneuriales sont encore lacunaires.

«La formation entrepreneuriale, c'est la clé pour les agriculteurs»

LUC VAN DRIESSCHE

Il y a les convertis, encore minoritaires, et les réticents. Dans le monde agricole, les pratiques agroécologiques font débat. Coïncés entre des fournisseurs qui vendent leurs intrants et leurs machines toujours plus cher et des clients (grossistes et distributeurs) de plus en plus pingres, bon nombre de fermiers n'osent franchir le pas d'une agriculture respectueuse de l'environnement.

Pourtant, ceux qui se sont tournés vers l'agriculture régénérative sont en général satisfaits. C'est le cas de Luc Joris, qui exploite la ferme de Géronvillers, à Chastre. Il y pratique l'agriculture régénérative depuis dix ans, avec succès. «Je me suis lancé dès mon arrivée. J'ai pratiqué l'agriculture conventionnelle dans mon exploitation précédente, mais j'ai été confronté à de gros problèmes d'érosion des sols, une situation qui rend dépendant aux intrants chimiques», raconte-t-il. Sorte d'intermédiaire entre le conventionnel et le bio, l'agriculture régénérative vise à restaurer la fertilité naturelle des sols. Cela passe par une couverture végétale permanente, par un travail minimal des sols (on évite de labourer), par une plus grande rotation des cultures et par un recours minimal aux intrants chimiques. L'agriculture de régénération permet de capturer plus de carbone qu'elle n'en émet, tout en favorisant la biodiversité, la rétention d'eau et la santé des écosystèmes.

Pour Luc Joris, l'agriculture régénérative est rentable, les surcoûts étant amortis par la réduction des recours aux produits phytosanitaires. «En dix ans, j'ai diminué mon enveloppe financière consacrée aux phytosanitaires d'un tiers et celle des carburants de moitié», dit-il.

Si le nombre de fermiers wallons pratiquant ce type d'agriculture progresse, ils ne sont toujours que quelques centaines à s'être convertis (sur un total de 12.000 agriculteurs). «Changer de pratique agricole implique une prise de risque. Si vos marges sont déjà faibles en agriculture conventionnelle, vous ne serez pas enclin à prendre un risque supplémentaire», lance Luc Joris. Un constat partagé par les experts. «Le prix des intrants augmente trois fois plus vite que celui des produits récoltés. Et au problème des marges trop faibles vient s'ajouter celui des fluctuations de prix sur les marchés mondiaux», souligne Olivier Lefebvre. Ce financier, ancien directeur de la Bourse de Bruxelles, s'est reconverti dans l'agroécologie et la permaculture en créant et en soutenant des projets régénératifs comme Perma-Projets, qui aide de jeunes maraîchers à lancer leur projet, ou les fermes La Prêle à Hamois, dans le Condroz, et La Papelotte à Waterloo.

Reprendre le contrôle

Olivier Lefebvre l'assure, les pratiques agroécologiques et circulaires permettent aux exploitants de reprendre le contrôle de leurs revenus. «Après quatre ou cinq ans, les marges brutes sont déjà présentes.» Une affirmation que tend à confirmer le Conseil économique et social de l'UE, qui a publié, à l'automne dernier, un avis sur l'agriculture régénérative selon lequel les agriculteurs qui la pratiquent peuvent accroître leurs rendements jusqu'à 15% tout en réduisant le recours à l'azote synthétique de 23% et la consommation de carburant de plus de 75%.

Des structures de soutien à la transition agricole verte existent. Exemple : la coopérative agricole Farm for Good, qui se donne pour mission de valoriser au mieux les pratiques agroécologiques. Elle rassemble 122 fermes couvrant plus de 9.300 hectares, essentiellement en Wallonie, mais aussi la Flandre. «Nous ne vendons pas que des graines, mais aussi la

«Seuls 40% des agriculteurs tiennent une comptabilité de gestion.»

MARIE BOSQUET
RESPONSABLE
DU DÉVELOPPEMENT
STRATÉGIQUE
DE REGENACTERRE



manière dont elles ont été produites. Cela suppose une réflexion plus large sur les pratiques agricoles et sur leur impact environnemental», explique Clotilde de Montpellier, fondatrice de la coopérative.

Pour optimiser la valorisation du travail réalisé dans les fermes, Farm for Good a mis au point un outil de diagnostic, OpenCompass, qui rassemble une série de données (pratiques culturales, impacts environnementaux, autonomie, rentabilité) permettant aux industriels et aux distributeurs d'objectiver la durabilité de leur approvisionnement.

Soil Capital, «cerise sur le gâteau»

La société wallonne Soil Capital, de son côté, accompagne près de 2.000 agriculteurs (près de 500.000 hectares au total) dans leur transition. Elle joue les intermédiaires entre industriels de l'agroalimentaire et agriculteurs, qu'elle rémunère pour le stockage de CO₂ dans le sol. De grandes entreprises comme AB InBev, IBA, PepsiCo ou L'Oréal lui achètent des certificats carbone servant à générer les incitants financiers nécessaires à la transition agricole.

Bien sûr, la loi de l'offre et de la demande joue là aussi. «Actuellement, les agriculteurs reçoivent entre 30 et 40 euros l'hectare. C'est trop peu. Si on veut convaincre un maximum d'exploitants, il faut qu'ils reçoivent au moins 100 euros», souligne Chuck de Liedekerke, CEO de Soil Capital.

Pour Luc Joris, le partenariat noué avec Soil Capital est «la cerise sur le gâteau». «Cela génère un revenu annuel de 12.000 euros par an. Par rapport à un chiffre d'affaires de 900.000 euros,

ENTREPRENDRE

+15%

Selon le Conseil économique et social de l'UE, l'agriculture régénérative permet d'accroître les rendements jusqu'à 15% tout en réduisant le recours à l'azote synthétique de 23% et la consommation de carburant de plus de 75%.



Luc Joris exploite la ferme de Géronvillers, à Chastre. Il y pratique l'agriculture régénérative depuis dix ans. À la ferme de Géronvillers, le partenariat noué avec Soil Capital génère un revenu annuel de 12.000 euros par an.
© VALENTIN BIANCHI / HANS LUCAS

ce n'est pas Byzance, mais c'est une belle plus-value.»

L'angle mort de la gestion économique

Derrière ces incitants se cache néanmoins une réalité moins rose : la peur du risque, liée à un background entrepreneurial souvent lacunaire et à un manque de soutien au pilotage économique des fermes.

«Il y a un angle mort du côté de la gestion économique des fermes. Seuls 40% des agriculteurs tiennent une comptabilité de gestion, et ceux qui en disposent l'utilisent rarement comme outil de pilotage. De l'autre, les politiques publiques et le conseil se focalisent sur la technique agronomique, moins sur la micro-économie. Une ferme reste pourtant une entreprise, avec les problématiques classiques qui y sont liées (coûts de production, trésorerie, gestion du risque...),» explique Marie Bosquet, responsable du développement stratégique de

l'ASBL Regenacterre, un organisme de conseil en conversion vers l'agriculture régénérative.

Quelques initiatives commencent à éclore. «La formation entrepreneuriale, c'est la clé», souligne Olivier Lefebvre, qui a mis en place une Perma-Projets Academy proposant des formations en maraîchage bio-intensif. Celle-ci vient de lancer, à La Hulpe, un Institut d'entrepreneuriat maraîcher pour aider les exploitants à gérer une PME. L'entrepreneuriat est mis en avant. «Une des conditions est que l'exploitation doit compter au moins deux associés», précise-t-il.

Pour aider les agriculteurs dans leur transition, Regenacterre aide, quant à elle, les agriculteurs à relier chiffres et pratiques agronomiques, tout en développant des outils de diagnostic de rentabilité. Elle forme aussi des conseillers et agronomes sur les plans économique et technique pour sortir d'une logique de rendement et s'intéresser aussi aux questions de marge, de risque et de résilience de la ferme.