



Genève, le 31 juillet 2018

• **Résultats du 1^{er} semestre 2018 :**

- **Remarque préliminaire :** Il est rappelé que la norme comptable IFRS 9, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018, modifie de façon substantielle le traitement comptable des participations non consolidées¹ du portefeuille². Cette nouvelle norme prévoit notamment que :

- les gains (ou pertes) latents comptabilisés dans les fonds propres jusqu'au 31 décembre 2017 ne transiteront jamais par résultat et resteront inscrits dans les fonds propres;
- conformément à l'option retenue par le Groupe (voir plus loin Section 2.2, Remarque 1), les variations de valeur enregistrées depuis le 1^{er} janvier 2018 sont comptabilisées directement via les capitaux propres et ne transiteront jamais par le résultat, à l'exception des variations de valeur de ceux des fonds de private equity et autres fonds d'investissement qui ne sont pas consolidés, qui sont enregistrées en résultat.

La comparaison du résultat courant économique et du résultat net du 1^{er} semestre 2018 avec les chiffres correspondants de l'année précédente doit donc être analysée à la lumière de ces changements comptables (pour plus de détails, voir notamment ci-après Section 2.2).

- Au 1^{er} semestre 2018, le taux moyen de change EUR/CHF s'est établi à 1.170 contre 1.077 au 1^{er} semestre 2017, soit une variation de +8.6%.
- **Résultat courant économique³ :** CHF 218.2 millions contre CHF 249.3 millions au 1^{er} semestre 2017. Le résultat courant économique du 1^{er} semestre 2018 inclut notamment :
 - une contribution du portefeuille au résultat courant d'un montant de CHF 248.4 millions contre CHF 273.6 millions au 1^{er} semestre 2017, reflétant :
 - l'augmentation de la contribution courante d'Imerys, qui s'élève à CHF 67.5 millions (CHF 57.2 millions au 1^{er} semestre 2017);
 - la contribution de Parques Reunidos, participation mise en équivalence depuis fin 2017, pour CHF -3.2 millions;
 - l'augmentation des dividendes provenant des participations non consolidées, soit CHF 172.5 millions au 1^{er} semestre 2018 comparé à CHF 156.3 millions au 1^{er} semestre 2017. Cette variation reflète principalement l'augmentation des dividendes unitaires versés par la plupart des participations, les investissements additionnels en Umicore et GEA réalisés par GBL, ainsi que l'augmentation du taux de change EUR/CHF;

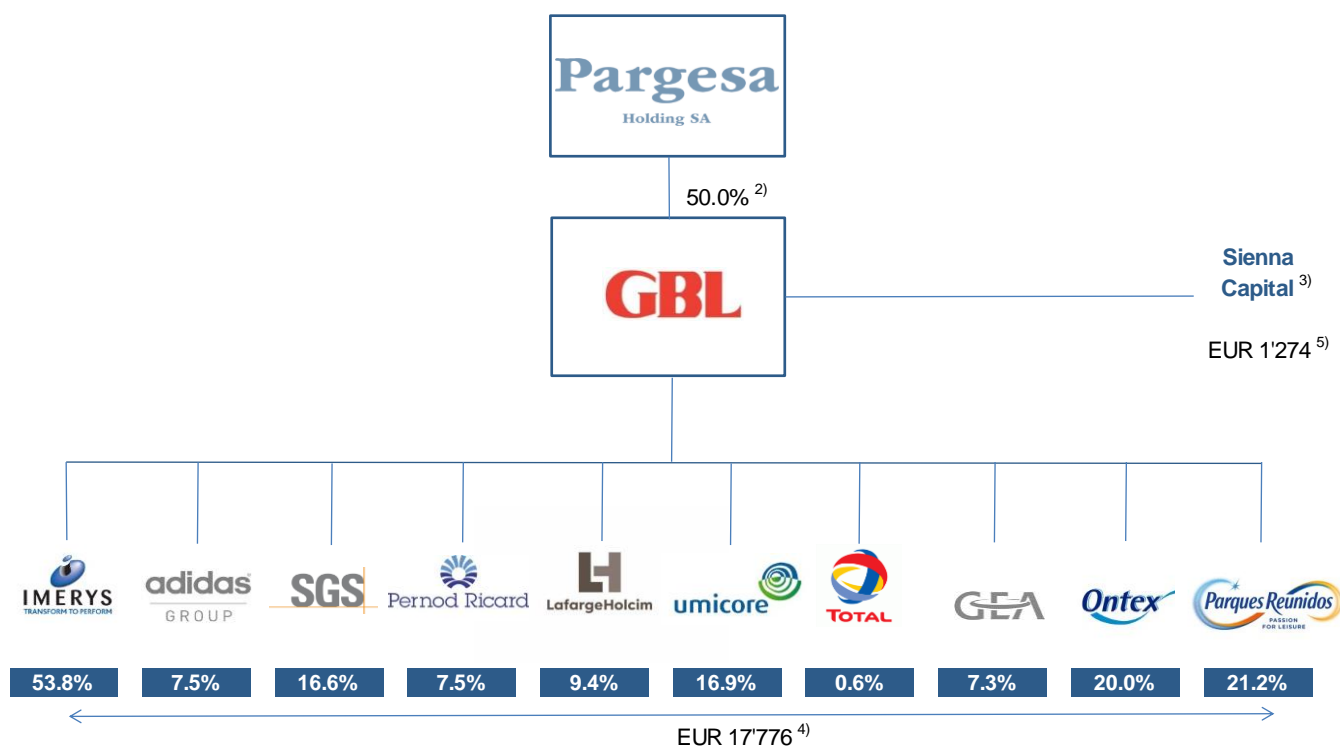
¹ Dans la suite de ce communiqué de presse, le terme « consolidé » désigne à la fois intégration globale et mise en équivalence.

² Le terme « portefeuille » comprend les participations et Sienna Capital.

³ Voir définition en page 5.

- une contribution de CHF 11.6 millions de l'activité « private equity et autres fonds », contre CHF 60.1 millions au 1^{er} semestre 2017. Il est rappelé qu'au 1^{er} trimestre 2018, les fonds Sagard II et Sagard 3 (non consolidés) ont finalisé la cession de leur participation dans Kiloutou et Alvest, respectivement. La réévaluation de ces deux investissements faisait apparaître dans les fonds propres fin 2017 une plus-value latente de CHF 57 millions globalement en quote-part Pargesa, comptabilisée en réserve de réévaluation. En application de la nouvelle norme IFRS 9, lors de la cession de Kiloutou et Alvest au 1^{er} trimestre 2018, ce montant n'a pas été reconnu en résultat et reste donc comptabilisé dans les fonds propres. Au 1^{er} semestre 2017, la contribution de cette activité incluait notamment la quote-part de Pargesa dans la plus-value résultant de la vente par Ergon Capital Partners III de sa participation dans Golden Goose (CHF 62.3 millions)⁴.
- l'impact non monétaire lié aux instruments dérivés attachés aux obligations convertibles et échangeables⁵ émises par GBL, pour un montant net de CHF 5.4 millions (CHF -7.1 millions au 1^{er} semestre 2017).
- **Résultat non courant** : CHF -5.6 millions, contre CHF 3.2 millions au 1^{er} semestre 2017. Il est précisé qu'au 2^e trimestre 2018, GBL a cédé l'intégralité de sa participation dans Burberry, réalisant à cette occasion un profit de EUR 67 millions (CHF 40 millions en quote-part Pargesa). En application d'IFRS 9, ce profit n'a pas été comptabilisé en résultat mais directement dans les fonds propres.
- Compte tenu de ces éléments, le **résultat net** du 1^{er} semestre 2018 s'établit à CHF 212.6 millions contre CHF 252.5 millions au 1^{er} semestre 2017.

Au 30 juin 2018, la structure du Groupe se présentait de la façon suivante¹⁾ :



¹⁾ Les taux de détention sont exprimés en % du capital. Le graphique indique les principales participations du portefeuille.

²⁾ 51.1% en droits de vote compte tenu des droits de vote suspendus de l'autocontrôle de GBL.

³⁾ Regroupe des participations significatives dans des fonds de private equity, de dettes ou à thématiques spécifiques.

⁴⁾ Valeur boursière en millions d'euros des principales participations détenues par GBL au 30 juin 2018.

⁵⁾ Valeur estimative en millions d'euros au 30 juin 2018.

⁴⁾ Remarque : si elle avait été réalisée en 2018, cette plus-value aurait été maintenue en résultat, le fonds Ergon III étant consolidé, de même que l'était la participation dans Golden Goose.

⁵⁾ En 2017 uniquement, s'agissant des obligations échangeables.

1. Principaux faits marquants depuis le début de l'année 2018

- Le 8 février 2018, **Umicore** a lancé une augmentation de capital qui a permis à la société de lever un montant total de EUR 892 millions auprès d'investisseurs institutionnels et d'autres investisseurs. Les nouvelles actions, émises à un prix de EUR 39.80 par action, représentent 10% du capital existant avant l'opération. GBL a participé à cette augmentation de capital à hauteur de EUR 144 millions, ce qui a entraîné une légère dilution de sa participation, qui s'élève -après l'opération- à 16.9% du capital d'Umicore, contre 17.0% avant l'opération. Au 30 juin 2018, la position de GBL au capital d'Umicore était valorisée à EUR 2'051 millions.
- GEA Group (« **GEA** ») a annoncé le 3 avril 2018 que GBL avait franchi, en date du 23 mars 2018, le seuil de 5.0% des droits de vote de la société. Au 30 juin 2018, GBL détenait 7.3% du capital de GEA, représentant une valeur de marché de EUR 380 millions.
- Au cours des mois d'avril à juillet de cette année, certains porteurs d'obligations convertibles **GBL** ont transmis des demandes de conversion anticipée portant sur 81% de la totalité des obligations émises le 27 septembre 2013 et arrivant à échéance le 9 octobre 2018. Les obligations ayant fait l'objet d'une demande de conversion ont été remboursées pour l'essentiel (92%) par remise d'actions GBL prélevées sur l'autocontrôle, et pour le solde en numéraire. Au 30 juin 2018, compte tenu des demandes de conversion reçues à cette dette, le pourcentage d'intérêt économique de Pargesa dans GBL s'établissait à 51.1% contre 51.8% au 31 décembre 2017.
- GBL et sa filiale à 100% GBL Energy ont annoncé le 9 mai 2018 avoir cédé 6.6% du capital de Burberry Group PLC (« **Burberry** »), correspondant à 27.6 millions de titres. Le produit de la cession, qui s'est élevé à EUR 566 millions, sera redéployé dans d'autres investissements. GBL a réalisé à cette occasion une plus-value de EUR 67 millions (CHF 40 millions en quote-part Pargesa), sans impact sur le résultat net consolidé du Groupe suite à l'entrée en vigueur, en 2018, de la norme IFRS 9⁶.
- Le 12 juin 2018, **GBL** a annoncé avoir réalisé un placement obligataire de EUR 500 millions à 7 ans assorti d'un coupon de 1.875%. Le produit de cette émission a vocation à couvrir les besoins généraux de GBL. Cette transaction permet à GBL d'allonger la maturité moyenne de sa dette et de poursuivre la diversification de ses sources de financement.
- **Imerys** a annoncé le 17 mai 2018 avoir conclu un accord d'exclusivité en vue de la cession de sa division Imerys Toiture, pour une valeur d'entreprise de EUR 1.0 milliard. L'offre de l'acquéreur est ferme et intégralement financée. Imerys Toiture, qui sert principalement le marché de la construction en France, a réalisé un chiffre d'affaires de EUR 300 millions en 2017 avec environ 1'000 employés et 14 usines situées en France. Cet accord fait suite à l'analyse stratégique menée par le conseil d'administration d'Imerys sur les perspectives d'avenir de la division Toiture. Il s'inscrit dans le cadre de l'optimisation du portefeuille d'activités et du profil de croissance du groupe. Cette cession renforcerait la structure bilancielle d'Imerys pour accompagner sa transition vers un groupe de matériaux de spécialités. L'opération devrait être clôturée au 4^e trimestre 2018, après les dernières consultations des organes représentatifs du personnel et sous réserve de l'approbation des autorités réglementaires compétentes.
- Au niveau de **Sienna Capital** :
 - En novembre 2017, Ergon Capital Partners III (« ECP III ») avait annoncé la signature d'un accord pour l'acquisition de svt Holding GmbH (« svt »). Cette société allemande est l'un des leaders dans la prévention incendie passive. La transaction a été finalisée en janvier 2018. En février 2018, svt a signé un accord en vue de l'acquisition de Rolf Kuhn GmbH. Cette opération, finalisée en avril, a permis de constituer l'un des leaders européens dans le secteur de la protection incendie.
 - Au mois de septembre 2017, un groupe d'investisseurs avait annoncé être entré en négociations exclusives avec Sagard 3 et l'équipe dirigeante d'Alvest, en vue d'acquérir une participation importante dans le capital de cette société, leader mondial des équipements aéroportuaires d'assistance au sol. Au 31 décembre 2017, la plus-value latente sur cet investissement s'élevait à CHF 34 millions en quote-part Pargesa, comptabilisée en réserve de réévaluation dans les fonds propres. La cession a été finalisée en janvier 2018 et Sagard 3 a réinvesti au capital de la société. Le fonds Sagard 3 n'étant pas consolidé, en

⁶ La participation dans Burberry n'était pas consolidée.

application de la nouvelle norme IFRS 9, la plus-value de CHF 34 millions n'a pu être reconnue en résultat et reste donc comptabilisée dans les fonds propres.

En novembre 2017, les actionnaires (dont Sagard II) de Kiloutou, l'un des leaders européens de la location de matériels destinés à l'industrie de la construction, sont entrés en négociations exclusives en vue de céder une participation majoritaire dans la société. Au 31 décembre 2017, la plus-value latente sur cet investissement s'élevait à CHF 23 millions en quote-part Pargesa, comptabilisée dans les fonds propres dans la réserve de réévaluation. La transaction a été finalisée en février 2018. Le fonds Sagard II n'étant pas consolidé, la plus-value de CHF 23 millions n'a pu être reconnue en résultat et reste donc comptabilisée dans les fonds propres pour les mêmes raisons que ci-dessus.

En janvier 2018, Sagard 3 a réalisé l'acquisition d'une participation majoritaire dans Climater, l'un des leaders français du génie climatique (installation et maintenance de systèmes de climatisation, chauffage et ventilation dans les bâtiments).

- Le 8 mars 2018, GBL, par l'intermédiaire de Sienna Capital, s'est engagée à investir EUR 250 millions aux côtés de fonds affiliés à la société d'investissement KKR dans Upfield (précédemment dénommée Flora Food Group), la division de produits à tartiner d'Unilever. Upfield est le leader mondial dans le secteur de la margarine et des produits de cuisson d'origine végétale, présent dans 69 pays et générant un chiffre d'affaires pro forma d'environ EUR 3.0 milliards en 2017. La transaction a été finalisée en juillet 2018.

Au 30 juin 2018, les engagements de GBL dans le cadre de Sienna Capital s'élevaient à EUR 602 millions (EUR 733 millions au 31 décembre 2017).

2. Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2018 (non audités)

Le Conseil d'administration de Pargesa Holding SA, réuni ce jour, a pris connaissance des résultats consolidés non audités du 1^{er} semestre 2018.

Les états financiers consolidés IFRS du 1^{er} semestre 2018, établis conformément à IAS 34 – *Information financière intermédiaire* –, seront inclus dans le rapport semestriel qui sera disponible sur le site internet de la Société dans le courant du mois d'août. Ils ont fait l'objet d'un examen limité effectué par l'organe de révision de la Société, Deloitte.

2.1. Présentation des résultats selon les normes comptables IFRS

La présentation simplifiée du compte de résultat selon les normes comptables IFRS est la suivante :

CHF millions	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017
Produits d'exploitation	3'092.8	2'432.4
Charges d'exploitation	(2'833.0)	(2'212.5)
Autres produits et charges	0.2	139.5
Résultat opérationnel	260.0	359.4
Dividendes et intérêts sur investissements à long terme	336.9	302.3
Autres résultats financiers	(53.8)	(58.3)
Impôts	(80.5)	(66.5)
Résultat dans les entreprises associées et coentreprises	20.9	17.2
Résultat net des activités poursuivies	483.5	554.1
Résultat net des activités abandonnées	38.1	36.4
Résultat net consolidé (tiers inclus)	521.6	590.5
Revenant aux intérêts minoritaires	(309.0)	(338.0)
Revenant aux actionnaires de Pargesa (part du Groupe)	212.6	252.5
<i>Résultat net de base par action, part du Groupe (CHF)</i>	<i>2.51</i>	<i>2.98</i>
<i>Nombre moyen d'actions (en milliers)</i>	<i>84'672</i>	<i>84'659</i>
<i>Taux de change moyen EUR/CHF</i>	<i>1.170</i>	<i>1.077</i>

4/11

Les **produits et charges d'exploitation** comprennent principalement le chiffre d'affaires et les charges d'exploitation d'Imerys, dont les comptes sont intégrés à 100% dans ceux de Pargesa.

Les **autres produits et charges** comprennent les plus et moins-values et pertes de valeur nettes ou reprises comptabilisées sur certaines participations⁷ et activités du Groupe. Comme mentionné plus haut, en application de la nouvelle norme IFRS 9, les plus-values réalisées lors de la cession au 1^{er} trimestre 2018 des participations dans Kiloutou et Alvest (soit CHF 102 millions au total, incluant la part revenant aux intérêts minoritaires) détenues respectivement par les fonds Sagard II et Sagard 3 (non consolidés), ainsi que lors de la cession par GBL de sa participation dans Burberry au 2^e trimestre (soit CHF 79 millions, incluant la part revenant aux intérêts minoritaires), n'ont pu être reconnues en résultat et restent donc comptabilisées dans les fonds propres. Au 1^{er} semestre 2017, ce poste incluait principalement le gain réalisé par ECP III à l'occasion de la cession de sa participation dans Golden Goose, pour un montant de CHF 134 millions.

Le poste **dividendes et intérêts sur investissements à long terme** comprend les dividendes nets relatifs aux participations non consolidées détenues par le Groupe.

Les postes **autres résultats financiers** et **impôts** regroupent les données consolidées de Pargesa, GBL et Imerys. Le poste **autres résultats financiers** inclut notamment l'impact non monétaire de la mise à valeur de marché chez GBL d'instruments dérivés.

Le poste **résultat dans les entreprises associées et coentreprises** représente la quote-part du résultat net consolidé des participations mises en équivalence dans les comptes de Pargesa. Il s'agit principalement de participations détenues par l'intermédiaire de GBL (Parques Reunidos depuis 2018), Sienna Capital ou Imerys.

Le poste **résultat net des activités abandonnées** représente la contribution de la division Toiture d'Imerys.

Les **intérêts minoritaires** représentent pour l'essentiel la part du résultat revenant aux minoritaires de GBL et d'Imerys, ces deux sociétés étant intégrées à 100% dans les comptes de Pargesa.

2.2. Présentation économique des résultats de Pargesa

En complément de ses comptes établis selon les normes comptables IFRS, Pargesa publie une présentation économique afin de fournir une information continue dans le long terme sur la contribution de chacune des participations d'une part, des activités holding d'autre part, aux résultats (part du Groupe). Les normes IFRS imposant en effet des traitements comptables hétérogènes selon le taux de détention du Groupe (notamment : intégration globale de GBL, d'Imerys et de certains fonds, mise en équivalence de Parques Reunidos depuis fin 2017 ainsi que de certains autres fonds), l'analyse de l'évolution de ces contributions à partir des comptes consolidés présentés selon les normes IFRS peut parfois s'avérer complexe.

La présentation économique a pour objet de montrer de façon analytique l'origine de la formation du résultat consolidé (part du Groupe) de Pargesa. Cette présentation fait ressortir d'une part la contribution des différents actifs du portefeuille (en quote-part de Pargesa), et d'autre part les résultats provenant des activités déployées au niveau des sociétés holding (Pargesa et quote-part des activités holding de GBL).

Cette analyse distingue par ailleurs les éléments courants et non courants du résultat. Le résultat non courant est composé notamment des résultats nets liés aux cessions, des pertes et reprises de valeur, ainsi que des éventuelles charges de restructuration. Toutefois :

- comme expliqué ci-dessous dans la section « Remarques », les résultats nets liés aux cessions de participations non consolidées du portefeuille sont, depuis le 1^{er} janvier 2018, comptabilisés directement en fonds propres, sans transiter par le compte de résultat;
- les résultats de cessions et dépréciations enregistrés par les fonds de private equity et autres fonds d'investissement consolidés, ainsi que les variations de valeur enregistrées depuis le 1^{er} janvier 2018 s'agissant des fonds non consolidés (voir Section 2.2, Remarque 1 ci-après), sont classés en résultat courant compte tenu de la nature même du modèle d'affaire de cette catégorie d'actifs.

⁷ Voir toutefois la Remarque 1 en Section 2.2 ci-après, en ce qui concerne les investissements non consolidés du portefeuille - application d'IFRS 9.

Selon cette présentation :

- le résultat courant économique fait apparaître⁸ :
 - la contribution des participations du portefeuille au résultat courant économique de Pargesa, constituée de la quote-part de Pargesa dans le résultat courant pour les participations du Groupe consolidées par intégration globale (Imerys) ou mise en équivalence (Parques Reunidos, à compter de 2018), et dans les dividendes versés pour les participations non consolidées. Le résultat courant d'Imerys correspond au « Résultat courant net, part du groupe », tel que présenté par la société dans sa communication financière, augmenté de la contribution de la division Toiture, classée en 2018 en activité abandonnée. S'agissant de Parques Reunidos, le résultat courant correspond au résultat net avant éléments non-récurrents et impairments, tels qu'identifiés par la société;
 - la contribution nette du pôle private equity et autres fonds d'investissement (regroupés, chez GBL, au sein de Sienna Capital). En application de la nouvelle norme IFRS 9, à compter de 2018, la contribution de ceux de ces fonds qui ne sont pas consolidés comprend leur variation de juste valeur au cours de la période (en lieu et place des résultats de cessions et éventuelles pertes et reprises de valeur, jusqu'au 31 décembre 2017);
 - ainsi que l'impact des produits (ou charges) financiers nets et des frais généraux et impôts des sociétés holding.
- le résultat non courant met en évidence :
 - d'une part la quote-part de Pargesa dans le résultat non courant des sociétés du portefeuille consolidées par intégration globale (Imerys, dont le résultat non courant correspond aux « Autres produits et charges opérationnels » tel que présentés par la société dans sa communication financière) ou mises en équivalence (Parques Reunidos, à compter de 2018 – le résultat non courant de Parques Reunidos est composé des éléments non-récurrents et/ou impairments tels qu'identifiés par la société);
 - d'autre part le résultat non courant généré au niveau des sociétés holding (Pargesa et quote-part du résultat non courant de GBL). Il est précisé toutefois qu'en application d'IFRS 9, dès 2018, en cas de vente de titres d'une participation non consolidée du portefeuille, aucune plus ou moins-value n'impactera le résultat, et qu'il ne sera plus enregistré par résultat d'éventuelle perte de valeur sur ces mêmes participations non consolidées (voir « Remarques » ci-dessous).
- la somme du résultat courant économique et du résultat non courant correspond au résultat net, part du Groupe, tel qu'il ressort des comptes consolidés.

Remarques :

- 1) Comme exposé lors de la publication des résultats du 1^{er} trimestre 2018, la norme IFRS 9, entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2018, modifie notamment le traitement comptable des variations de juste valeur des participations qui ne sont pas consolidées par intégration globale ou mise en équivalence, et qui constituent à l'heure actuelle la majorité du portefeuille de participations du Groupe, ainsi que des variations de valeur des fonds non consolidés.

Il est rappelé que ces investissements sont valorisés au bilan à leur juste valeur (égale à la valeur boursière s'agissant des titres cotés), dont les variations étaient jusqu'à fin 2017 enregistrées via les capitaux propres en réserve de réévaluation. Ces variations de valeur n'influençaient donc pas le compte de résultat sauf dans les cas suivants :

- lors de la vente de titres, les variations de juste valeur enregistrées en capitaux propres depuis l'acquisition étant alors recyclées en résultat, ou;

⁸ Il est rappelé que depuis la publication des résultats annuels 2017, les contributions au résultat courant de toutes les participations ainsi que de l'activité private equity et autres fonds d'investissement sont désormais toutes mises sur le même niveau (« Contribution du portefeuille au résultat courant »).

- en cas de dépréciation, la variation (négative) de juste valeur depuis l'acquisition étant enregistrée en résultat (toute variation négative complémentaire étant également comptabilisée en résultat) sans possibilité de reprise de dépréciation ultérieure en résultat (sauf en cas de cession).

A compter du 1^{er} janvier 2018, ces investissements continuent à être valorisés à leur juste valeur au bilan. Toutefois, les variations de valeur enregistrées jusqu'au 31 décembre 2017 en réserve de réévaluation dans les capitaux propres ne seront jamais recyclées en résultat. Les variations de valeur enregistrées depuis le 1^{er} janvier 2018 sont quant à elles comptabilisées, au choix de l'entreprise :

- soit systématiquement via le résultat de la période : toute variation positive ou négative de la valeur boursière des participations non consolidées cotées (ou de la juste valeur s'agissant des investissements non cotés et non consolidés) impacte donc directement le compte de résultat;
- soit via les capitaux propres : toute variation positive ou négative de la valeur boursière des participations non consolidées cotées (ou de la juste valeur s'agissant des investissements non cotés et non consolidés) impacte les réserves consolidées, les montants correspondant n'étant jamais recyclés ultérieurement en résultat, même en cas de vente. Par ailleurs, il ne sera désormais plus comptabilisé par résultat d'éventuelles dépréciations sur ces investissements.

Il est à noter que ce choix peut se faire (i) globalement pour l'ensemble des investissements non consolidés ou (ii) au niveau de chaque ligne du portefeuille.

Le Groupe a décidé d'opter pour la méthode de l'enregistrement des variations de valeur des principales participations non consolidées⁹ via les capitaux propres, tandis que les variations de valeur de ceux des fonds qui ne sont pas consolidés sont enregistrées en résultat. Dès lors, le résultat non courant n'enregistrera plus, à compter de l'exercice 2018, de résultat de cession ou de dépréciation sur les participations non consolidées du portefeuille pour lesquelles l'option pour la méthode de l'enregistrement des variations de valeur via capitaux propres a été retenue.

Par ailleurs, la contribution des participations non consolidées au résultat courant continue à être constituée par les dividendes.

- 2) Comme mentionné dans les communiqués de presse du 15 mars et du 3 mai 2018, il n'est désormais plus fait de distinction entre « Participations stratégiques » et investissements « Pépinière » au niveau de la présentation économique des résultats de Pargesa. Par ailleurs, la contribution au résultat courant des participations d'une part, et celle de l'activité « Private equity et autres fonds » d'autre part, figurent désormais sous une même rubrique intitulée « Contribution du portefeuille au résultat courant ». Dans le tableau ci-après, la présentation économique des résultats du 1^{er} semestre 2017 a donc été reclassée en conséquence¹⁰.

⁹ Sont à l'heure actuelle concernées par cette option les participations dans LafargeHolcim, SGS, adidas, Pernod Ricard, Total, Umicore, GEA et Ontex. S'agissant de la participation dans Burberry, celle-ci a été cédée en mai 2018. S'agissant de la participation dans Parques Reunidos, celle-ci est mise en équivalence depuis fin 2017.

¹⁰ Auparavant, la contribution (dividendes) des participations alors classées dans le portefeuille « Pépinière » apparaissait sous le poste « Autres résultats courants des activités holding ».

Selon cette approche, le résultat économique du 1^{er} semestre 2018 s'analyse comme suit :

CHF millions	1 ^{er} semestre 2018	1 ^{er} semestre 2017	
Contribution du portefeuille au résultat courant			
- Participations consolidées (intégration globale ou mise en équivalence) :			
Imerys	quote-part du résultat courant	67.5	57.2
Parques Reunidos	quote-part du résultat courant	(3.2)	-
- Participations non consolidées :			
LafargeHolcim	dividende net	58.0	59.7
SGS	dividende net	49.6	45.9
adidas	dividende net	20.7	14.9
Pernod Ricard	dividende net	12.0	10.4
Total	dividende net	10.4	10.0
Umicore	dividende net	9.3	7.4
GEA	dividende net	6.0	1.2
Ontex	dividende net	5.9	5.0
Parques Reunidos	dividende net	-	1.7
Autres	dividende net	0.6	0.1
- Contribution de l'activité private equity et autres fonds		11.6	60.1
Contribution du portefeuille au résultat courant		248.4	273.6
<i>soit par action (CHF)</i>		2.93	3.23
Produits financiers nets		(13.1)	(8.4)
Frais généraux et impôts		(17.1)	(15.9)
Résultat courant économique		218.2	249.3
<i>soit par action (CHF)</i>		2.58	2.94
Résultat non courant des participations consolidées		(5.1)	(5.3)
Résultat non courant des activités holding		(0.5)	8.5
Résultat net		212.6	252.5
<i>soit par action (CHF)</i>		2.51	2.98
<i>Nombre moyen d'actions (en milliers)</i>		84'672	84'659
<i>Taux de change moyen EUR/CHF</i>		1.170	1.077

La source des résultats provient pour l'essentiel de GBL, dont les résultats sont exprimés en euros. Le taux de change moyen EUR/CHF est de 1.170 au 1^{er} semestre 2018, contre 1.077 au 1^{er} semestre 2017, soit une variation de +8.6%. Par ailleurs, à la suite notamment des conversions anticipées d'obligations convertibles GBL intervenues depuis le début de l'exercice 2018 (voir en page 3 du présent communiqué de presse), le taux de consolidation de Pargesa dans GBL (hors intérêts minoritaires) s'établit à 51.1% au 1^{er} semestre 2018, contre 51.8% au 1^{er} semestre 2017.

Résultat courant économique :

Contribution du portefeuille au résultat courant

Participations consolidées (intégration globale ou mise en équivalence) :

Le **résultat courant net** (part du Groupe) **d'Imerys** (participation consolidée par intégration globale) s'est établi à EUR 176 millions au 1^{er} semestre 2018, hors contribution de la division Toiture, classée en activité abandonnée. Incluant le résultat de la division Toiture (EUR 33 millions), le résultat net courant d'Imerys tel que retenu par Pargesa ressort à EUR 209 millions, contre EUR 189 millions au 1^{er} semestre 2017 (+10%). Compte tenu par ailleurs de l'augmentation du taux de change moyen EUR/CHF, la quote-part de Pargesa dans le résultat courant net d'Imerys, exprimée en francs suisses, s'élève ainsi à CHF 67.5 millions contre CHF 57.2 millions au

1^{er} semestre 2017, soit une progression de 18.0%. Le **résultat net** d'Imerys ressort quant à lui à EUR 194 millions au 1^{er} semestre 2018, incluant des « Autres produits et charges opérationnels » pour EUR -15 millions net d'impôts¹¹ (au 1^{er} semestre 2017, le résultat net d'Imerys s'était établi à EUR 172 millions, après prise en compte d'« Autres produits et charges opérationnels » de EUR -17 millions net d'impôts).

Parques Reunidos, participation acquise en 2017 et mise en équivalence depuis fin 2017, clôture son exercice financier le 30 septembre de chaque année. Pour la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2018, Parques a dégagé un **résultat courant** (voir définition plus haut) de EUR -25 millions reflétant notamment le caractère saisonnier des activités de la société. La contribution courante de Parques Reunidos s'établit ainsi à CHF -3.2 millions en quote-part Pargesa. Après prise en compte des éléments non-récurrents et/ou impairments¹², le **résultat net** de Parques Reunidos pour les six premiers mois de 2018 ressort à EUR -28 millions. Pour information, le résultat net de Parques Reunidos pour les six premiers mois de 2017 s'était établi à EUR -35 millions.

Participations non consolidées :

Les contributions de **LafargeHolcim**, **SGS**, **adidas**, **Pernod Ricard**, **Total**, **Umicore**, **GEA**, **Ontex** et **Parques Reunidos** (au 1^{er} semestre 2017, avant que cette participation ne soit mise en équivalence) et représentent les quotes-parts de Pargesa dans les dividendes nets comptabilisés par GBL. La contribution des participations non consolidées s'établit à CHF 172.5 millions au 1^{er} semestre 2018, contre CHF 156.3 millions un an plus tôt.

La contribution de **LafargeHolcim** s'établit à CHF 58.0 millions au 1^{er} semestre 2018 contre CHF 59.7 millions au 1^{er} semestre 2017. Le dividende unitaire versé par la société en 2018 (CHF 2.00) se situe à un niveau identique à celui de l'année précédente. La variation de la contribution reflète notamment l'impact de la variation du taux de change CHF/EUR entre 2017 et 2018 lors de l'enregistrement par GBL du dividende LafargeHolcim.

La contribution de **SGS** s'est élevée à CHF 49.6 millions au 1^{er} semestre 2018 contre CHF 45.9 millions au 1^{er} semestre 2017. La variation de la contribution d'une année sur l'autre résulte principalement de l'augmentation du dividende unitaire versé par SGS (CHF 75 contre CHF 70 en 2017, en progression de 7.1%).

La contribution d'**adidas** au 1^{er} semestre 2018 s'élève à CHF 20.7 millions contre CHF 14.9 millions au 1^{er} semestre 2017. Cette augmentation résulte de la hausse du dividende annuel versé par adidas (EUR 2.60 par action contre EUR 2.00 en 2017, soit +30%), ainsi que de l'augmentation du taux de change EUR/CHF.

Pernod Ricard a déclaré au 1^{er} semestre 2018 un acompte sur dividende de EUR 1.01 par action, contre EUR 0.94 au 1^{er} semestre 2017, soit une augmentation de 7.4%. La contribution de cette participation sur les six premiers mois de l'exercice s'élève à CHF 12.0 millions, contre CHF 10.4 millions au 1^{er} semestre 2017 et reflète également l'augmentation du taux de change EUR/CHF.

La contribution de **Total** au 1^{er} semestre 2018 s'établit à CHF 10.4 millions contre CHF 10.0 millions au 1^{er} semestre 2017. Le solde du dividende au titre de l'exercice 2017 et le 1^{er} acompte au titre de l'exercice 2018 se sont élevés à respectivement EUR 0.62 et EUR 0.64 par action (en 2017, les montants correspondants étaient de EUR 0.62 chacun).

La contribution d'**Umicore** au 1^{er} semestre 2018 s'élève à CHF 9.3 millions, contre CHF 7.4 millions au 1^{er} semestre 2017 et représente le versement du solde du dividende de l'exercice 2017, soit EUR 0.375 par action, en hausse de 7.1% par rapport au montant correspondant en 2017 (EUR 0.35). L'augmentation de la contribution reflète également la hausse du taux de change EUR/CHF, ainsi que l'augmentation du nombre d'actions Umicore détenues par GBL à la suite de sa participation à l'augmentation de capital réalisée par la société en février 2018.

La contribution de **GEA** au 1^{er} semestre 2018 s'élève à CHF 6.0 millions, contre CHF 1.2 million au 1^{er} semestre 2017. Cette augmentation résulte de la hausse du dividende annuel versé par GEA (EUR 0.85 par

¹¹ Comme mentionné plus haut, dans la présentation économique des résultats, la quote-part de Pargesa dans les « Autres produits et charges opérationnels » d'Imerys figure dans la section « Résultat non courant des participations consolidées ».

¹² La quote-part de Pargesa dans ces éléments figure également dans la section « Résultat non courant des participations consolidées ».

action contre EUR 0.80 en 2017, soit +6.3%), de l'augmentation du taux de change EUR/CHF ainsi que des achats complémentaires d'actions GEA réalisés par GBL au 2^e semestre 2017 et en 2018.

La contribution d'**Ontex** au 1^{er} semestre 2018 s'élève à CHF 5.9 millions, contre CHF 5.0 millions au 1^{er} semestre 2017. Cette augmentation résulte de la hausse du dividende annuel versé par Ontex (EUR 0.60 par action contre EUR 0.55 en 2017, soit +9.1%), ainsi que de l'augmentation du taux de change EUR/CHF.

Comme mentionné plus haut, la contribution de **Parques Reunidos**, participation mise en équivalence à partir de la fin de l'année 2017, au résultat courant de Pargesa est désormais constituée par la quote-part dans le résultat courant de la société et non plus par la quote-part dans le dividende, comme cela avait été le cas en 2017 (au 1^{er} semestre 2017, la quote-part de Pargesa dans le dividende comptabilisé par GBL s'était élevée à CHF 1.7 million).

Contribution de l'activité private equity et autres fonds :

La **contribution de l'activité private equity et autres fonds** regroupe les contributions des fonds détenus pour l'essentiel par GBL par l'intermédiaire de sa filiale Sienna Capital, ainsi que les frais généraux et de gestion correspondants. La contribution nette de cette activité au 1^{er} semestre 2018 s'est élevée à CHF 11.6 millions, incluant notamment la contribution des fonds consolidés pour CHF 8.3 millions, ainsi que depuis le 1^{er} janvier 2018 la variation de juste valeur au cours de la période des fonds qui ne sont pas consolidés soit CHF +9.2 millions (application d'IFRS 9 – voir ci-avant). Il est par ailleurs rappelé, également en application d'IFRS 9, que les gains latents enregistrés dans les fonds propres au 31 décembre 2017 sur les participations détenues par Sagard II et Sagard 3 (fonds non consolidés) dans Kiloutou et Alvest respectivement (soit CHF 57 millions globalement en quote-part Pargesa) n'ont pu être enregistrés en résultat lors de la cession de ces participations au cours du 1^{er} trimestre 2018, et restent donc comptabilisés dans les fonds propres.

La contribution de cette activité au 1^{er} semestre 2017 s'était élevée à CHF 60.1 millions, et comprenait notamment la quote-part de Pargesa dans le résultat réalisé par ECP III à l'occasion de la vente de sa participation dans Golden Goose (EUR 112 millions au niveau de GBL, soit CHF 62.3 millions en quote-part Pargesa), ainsi que les contributions de Kartesia (CHF 6.2 millions) et Mérieux Participations II (CHF 2.3 millions).

Contribution des holdings au résultat courant économique

Le poste **produits financiers nets**, qui comprend les produits et charges d'intérêts ainsi que les autres produits et charges financiers, s'est élevé à CHF -13.1 millions au 1^{er} semestre 2018 contre CHF -8.4 millions au 1^{er} semestre 2017. Les produits et charges d'intérêts enregistrés au niveau de Pargesa ainsi que la quote-part dans ceux enregistrés par GBL ont représenté CHF -7.0 millions en 2018, contre CHF -9.5 millions au 1^{er} semestre 2017. Les autres produits et charges financiers incluent en particulier :

- l'impact de la mise à la valeur de marché, à chaque fin de période, des instruments dérivés attachés aux obligations convertibles émises par GBL et encore en circulation. Cet impact s'est élevé à CHF +5.4 millions en quote-part Pargesa au 1^{er} semestre 2018 contre CHF -2.8 millions au 1^{er} semestre 2017;
- la quote-part de Pargesa dans les résultats (latents ou réalisés) enregistrés par GBL sur activités de trading (incluant les dividendes perçus) et sur instruments financiers utilisés dans le cadre de la gestion du portefeuille. Le résultat de ces activités s'est élevé à CHF -0.5 million au 1^{er} semestre 2018 en quote-part Pargesa (CHF 12.8 millions au 1^{er} semestre 2017).

Au 1^{er} semestre 2017, le poste **produits financiers nets** incluait également l'impact de l'extourne des dérivés contenus dans le solde des obligations échangeables ENGIE remboursées par GBL à leur échéance en février 2017, pour un montant net de CHF -4.3 millions.

Le poste des **frais généraux et impôts** représente ceux de Pargesa ainsi que sa quote-part dans ceux de GBL.

Résultat non courant :

- Le **résultat non courant des participations consolidées** correspond à la quote-part de Pargesa dans les « Autres produits et charges opérationnels » d'Imerys, qui s'élèvent, comme indiqué plus haut, à

EUR -15 millions au 1^{er} semestre 2018 (EUR -17 millions au 1^{er} semestre 2017), et dans les éléments non récurrents et/ou impairments enregistrés par Parques Reunidos durant la période (EUR -3 millions).

- Le **résultat non courant des activités holding** est égal à CHF -0.5 million au 1^{er} semestre 2018. Il est précisé qu'en application d'IFRS 9 (voir Section 2.2, Remarque 1 ci-dessus), le gain réalisé par GBL à l'occasion de la cession de sa participation dans Burberry en mai 2018, soit CHF 40 millions en quote-part Pargesa, a été inscrit directement dans les fonds propres sans transiter par le résultat.

Au 1^{er} semestre 2017, le résultat non courant des activités holding s'était élevé à CHF 8.5 millions et incluait notamment l'impact du remboursement par GBL du solde des obligations échangeables ENGIE (extinction du solde de la dette).

3. Actif net réévalué

- Le tableau ci-dessous donne le détail de l'actif net réévalué (vu de façon transitive) de Pargesa au 30 juin 2018. Le calcul de l'actif net réévalué est effectué en reprenant d'une part les actifs et passifs de Pargesa à l'exclusion de la participation dans GBL, et d'autre part la quote-part de Pargesa dans la valeur du portefeuille, de la trésorerie nette ou l'endettement net et des autres actifs et passifs de GBL. L'actif net réévalué est calculé sur la base des cours de bourse et des taux de change courants pour les participations cotées, et de la juste valeur et des taux de change courants pour les fonds de private equity et autres fonds d'investissement (Sienna Capital).

L'actif net réévalué de Pargesa ressort à CHF 127.5 par action au 30 juin 2018 (CHF 128.2 fin 2017), en légère baisse de 0.5% sur le 1^{er} semestre 2018, et s'analyse comme suit :

Actif net réévalué de Pargesa au 30 juin 2018						
CHF millions	% de détention ^(a)	% d'intérêt économique ^(a)	Cours de bourse en devises		Valeur transitive	Poids en % du total
Participations cotées :						
Imerys	53.8%	26.9%	EUR	69.3	1'717	16%
adidas	7.5%	3.8%	EUR	187.0	1'697	16%
SGS	16.6%	8.3%	CHF	2'642	1'674	15%
Pernod Ricard	7.5%	3.8%	EUR	139.9	1'610	15%
LafargeHolcim	9.4%	4.7%	EUR	41.5	1'375	13%
Umicore	16.9%	8.5%	EUR	49.2	1'186	11%
Total	0.6%	0.3%	EUR	52.2	490	5%
GEA	7.3%	3.7%	EUR	28.9	220	2%
Ontex	20.0%	10.0%	EUR	18.8	179	2%
Parques Reunidos	21.2%	10.6%	EUR	13.7	135	1%
Autres					80	1%
Autres investissements :						
Sienna Capital					737	6%
Autres Pargesa					24	0%
Total du portefeuille					11'124	103%
Autocontrôle GBL					177	2%
Trésorerie (dette) nette ^(b)					(502)	(5%)
Actif net réévalué					10'799	100%
Actif net réévalué par action					127.5	
Cours de bourse Pargesa					84.1	
Cours EUR/CHF					1.157	

^(a) Le % de détention représente le % en capital détenu par GBL dans les participations; le % d'intérêt économique représente le % de détention de GBL en quote-part Pargesa (50%).

^(b) Ce poste inclut également la quote-part de Pargesa dans la valeur boursière du portefeuille de trading de GBL.

La valeur d'actif net réévalué est publiée hebdomadairement sur le site Internet de Pargesa. Elle ressort à CHF 130.4 par action au 27 juillet 2018.

- Le cours de bourse de l'action Pargesa s'établissait à CHF 84.1 au 30 juin 2018, soit -0.5% par rapport à fin 2017 (CHF 84.5), en ligne avec l'évolution de l'actif net réévalué. En date du 27 juillet 2018, le cours de bourse était de CHF 82.9.